

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan dalam dunia bisnis tentu saja membuat perusahaan-perusahaan menghadapi situasi yang sulit. Kondisi persaingan seperti ini membuat setiap perusahaan harus tetap bertahan hidup dengan mencari modal, mengembangkan strategi dan ide agar perusahaan dapat berkembang dan menciptakan persepsi baik di mata masyarakat dan juga konsumen. Seluruh perusahaan pasti memiliki tujuan yang ingin diwujudkan seperti meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham dari nilai perusahaan yang baik. Hal ini sesuai dengan tujuan utama didirikannya perusahaan yaitu maksimalisasi keuntungan dan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham.

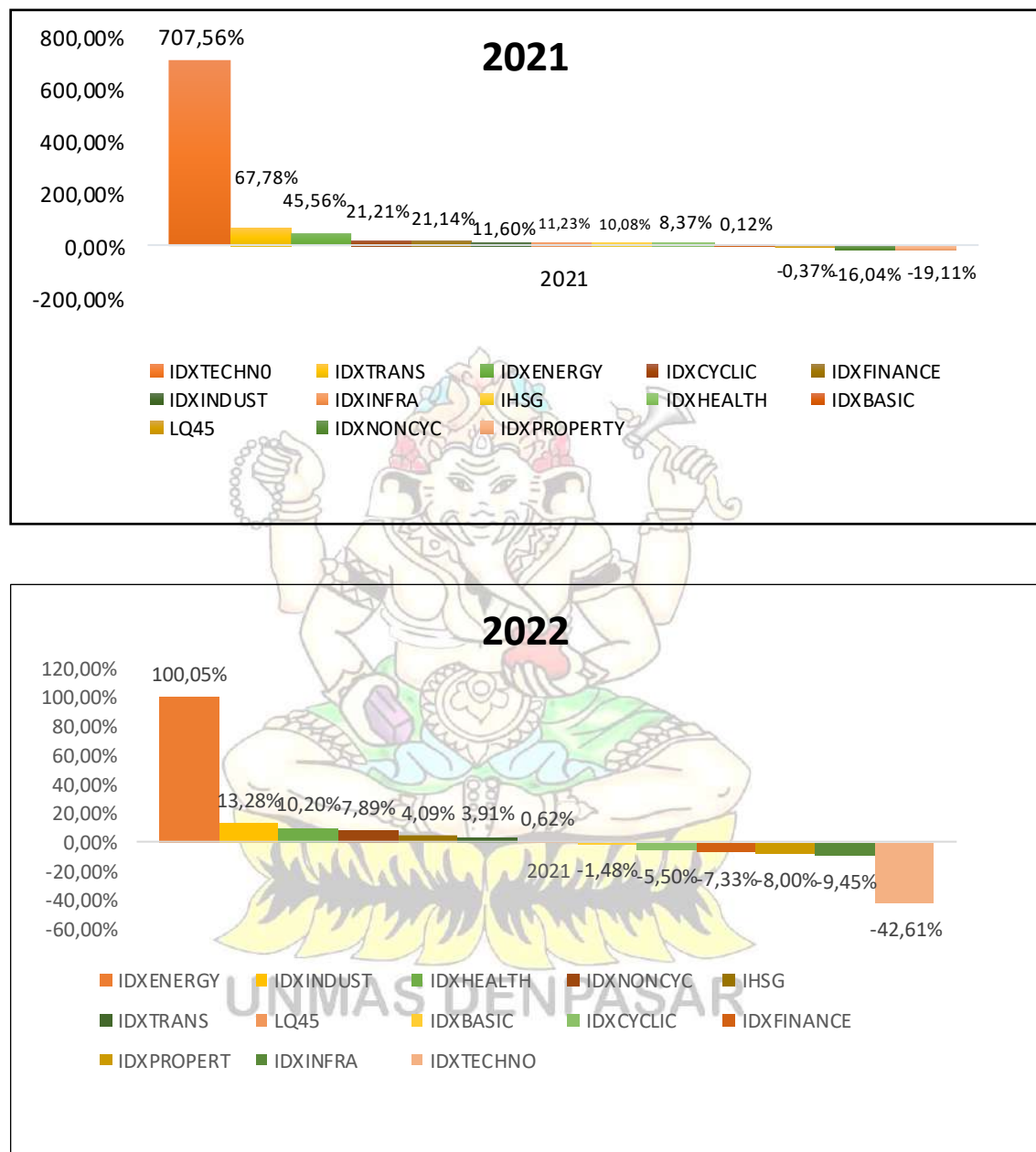
Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan adalah persepsi investor kepada perusahaan, yang sering dikaitkan dengan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor. Nilai perusahaan menjelaskan nilai asset yang dimiliki perusahaan, dimana semakin baik citra yang dimiliki perusahaan maka nilainya akan semakin tinggi. Nilai perusahaan juga dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaannya juga semakin tinggi dan sebaliknya. Nilai perusahaan yang dibentuk oleh indeks pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Pengeluaran modal memberikan sinyal investasi yang positif manajer tentang pertumbuhan masa depan perusahaan untuk kenaikan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga mempengaruhi minat calon pembeli saham perusahaan di pasar modal. Seiring dengan meningkatnya minat serta

pengetahuan masyarakat di bidang pasar modal, maka bagi investor nilai perusahaan telah menjadi salah satu faktor pertimbangan yang cukup penting, hal ini terkait dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima oleh investor.

Perusahaan sektor *property & real estate* menjadi salah satu sektor yang menarik untuk diteliti, berdasarkan data proyeksi Badan Pusat Statistik atau BPS dikatakan bahwa mulai tahun 2012-2035 Indonesia diperkirakan memasuki masa bonus demografi dengan periode puncak antara tahun 2020-2030. Hal ini ditunjukkan dengan jumlah penduduk usia produktif yang mencapai dua kali lipat jumlah penduduk usia anak dan lanjut usia. Penduduk usia produktif yakni yang dimaksud usia 15-64 tahun akan terus meningkat sebesar 208 juta jiwa. Pertumbuhan penduduk usia produktif tentunya berdampak positif terhadap sektor *property & real estate* terlepas dari kemampuan individu dalam membeli rumah saat ini, karena penduduk usia produktif tentunya memerlukan tempat tinggal baru, entah dengan cara menyewa ataupun membelinya.

Perusahaan sektor *property & real estate* saat ini terbilang sedang bertumbuh, sektor ini sering kali terombang-ambing dengan perubahan kondisi pasar dan ekonomi nasional ataupun global. Menurut data dari *Capital Market fact Book 2022*, perkembangan kinerja indeks sektor *property & real estate* mengalami kenaikan walaupun masih menyentuh angka *minus*. Pada tahun 2021 kinerja sektor *property & real estate* yaitu sekitar -19,11% dan menjadi yang terendah diantara sektor lainnya, namun pada tahun 2022 kinerja sektor *property & real estate* naik menjadi -8,00%.

Gambar 1.1
Indeks Perdagangan Saham



Sumber: Capital Market fact Book 2022

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan EPS, PER, PBV, dan volume perdagangan saham. Dimana dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*) atau rasio harga per nilai buku. *Price Book value* (PBV) adalah perbandingan antara nilai pasar saham dengan nilai

buku itu lalu harga suatu saham dapat diukur, termasuk ke *overvalued* atau *undervalued*. PBV dikenal investor sebagai pilihan yang sangat penting dalam menentukan nilai saham bagi perusahaan yang secara konsisten menawarkan harga yang wajar untuk saham yang akan dibeli atau dijual. Pilihan ini membantu investor memprediksi potensi keuntungan dan kerugian di masa depan. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV), semakin baik pasar memandang perusahaan dan prospeknya. Hal ini berarti semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Nilai suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan komparasi antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri lainnya (Rico Andika & Sedana, 2019). Struktur modal memiliki peran yang penting karena baik buruknya struktur modal akan berdampak langsung terhadap posisi keuangan perusahaan tersebut karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Struktur modal juga memberikan informasi mengenai hubungan antara penggunaan utang dan ekuitas melalui biaya modalnya. Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental suatu perusahaan yang mencakup keputusan finansial terkait dengan utang jangka panjang maupun utang jangka pendek sebuah perusahaan.

Struktur modal sangat penting bagi suatu perusahaan karena akan berhubungan dan mempengaruhi besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham dan tingkat keuntungan yang diharapkan, dimana jika perusahaan mengganti modal sendiri dengan hutang atau kebalikannya apa mungkin membuat

harga saham mengalami perubahan, bila indikator keuangan lainnya seperti keputusan pembiayaan, kebijakan dividen, keputusan investasi tidak berubah. Struktur modal yang digunakan dengan tepat, membuat tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan pasti tercapai. Struktur modal yang membandingkan total hutang dengan ekuitas, dapat diukur dengan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas atau *debt to equity ratio* (DER).

DER dapat menunjukkan tingkat risiko dalam suatu perusahaan yaitu semakin tinggi DER maka semakin tinggi pula risiko yang dapat dihadapi oleh suatu perusahaan, karena pembiayaan utang perusahaan lebih besar daripada ekuitasnya. Menggunakan utang juga memiliki manfaat terkait pajak karena bunga utang merupakan pengurang pajak. Menurut teori *trade-off* (asumsi titik sasaran struktur modal yang belum optimal) pada bentuk modal merupakan penyamaan antara guna serta dedikasi yang mencuat dampak pemakaian hutang (Arriyani & Khairani, 2022). Apabila guna lebih besar sehingga bonus hutang dapat diperkenankan, tetapi bila lebih banyak dedikasi yang disebabkan pemakaian hutang sehingga hutang tidak diperbolehkan. Kenaikan nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal yang berada di bawah titik optimal.

Menurut teori MM, disebutkan jika penggunaan asset dan sumber dana meningkatkan nilai perusahaan serta mengurangi biaya modal tertimbang rata-rata ketika informasi pajak tersedia. Model MM dengan pajak menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan hutang yang tinggi sebagai salah satu sumber pendanaannya karena perusahaan akan membayar pajak lebih kecil. Hal ini dikarenakan laba perusahaan terlebih dahulu dikurangi pembayaran bunga lalu hasil *Earning Before Tax* tersebut dikalikan dengan besarnya presentase pajak.

Penggunaan utang dalam stuktur modal perusahaan dapat meningkatkan peluang kebangkrutan karena utang yang terlalu besar menyebabkan peluang aliran kas tidak mencukupi pembayaran bunga dan cicilan utang pun semakin besar (Rossa *et al.*, 2023). Hal ini disebut sebagai *cost of financial distress*, merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Makin besar utang maka biaya tekanan finansial akan semakin besar pula yang akan mempengaruhi nilai perusahaan (Utomo dan Christy, 2017). Dalam penelitian (Riki *et al.*, 2022) mendapatkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Damayanti & Darmayanti, 2022) berpendapat sebaliknya, struktur modal dikatakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini mendukung teori *trade-off*, yang berpendapat bahwa peningkatan utang akan mengurangi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan selain dipengaruhi struktur modal, dapat juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen dalam suatu perusahaan, Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Sejati *et al.*, 2020), karena kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa mendatang yang diperkirakan akan lebih menguntungkan (E. Amelia & Purnama, 2023).

Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* (Mubaraq, 2020). Hal ini

mempengaruhi nilai perusahaan di mata investor. Saat membagikan dividen, perusahaan memperhitungkan bagian pembagian antara pembagian kepada pemegang saham dan sebagian digunakan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Di satu sisi, laba ditahan (*recending*) merupakan salah satu sumber pendakus (utang) yang sangat penting bagi pertumbuhan perusahaan itu sendiri, di sisi lain dividen merupakan arus kas yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Tujuan investasi bagi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kekayaan mereka dengan menghasilkan pendapatan dan dana yang diinvestasikan dalam perusahaan, sedangkan manajemen perusahaan lebih fokus pada peningkatan nilai perusahaan.

Proporsi laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen umumnya diprosikan dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* inilah yang akan menentukan besarnya dividen per lembar saham (*dividend per share*), sehingga dividen sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika dividen yang dibagikan besar maka harga saham dapat meningkat dimana berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian (Hernita, 2019) ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian (Anisa *et al.*, 2021) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh faktor ukuran perusahaan. *firm size* atau Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Kemudahan bagi suatu perusahaan dalam mengantongi dana yang diperoleh dari pasar modal bisa

dipengaruhi berdasarkan besar kecilnya ukuran suatu perusahaan (Anisa *et al.*, 2021). Perusahaan yang lebih besar dapat melakukan akses ke pasar modal dalam memperoleh pendanaan lebih mudah, sedangkan perusahaan yang masih baru dan perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan dalam akses ke pasar modal. Adanya kemudahan tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah.

Penelitian ini menggunakan total asset sebagai proksi dari *firm size* atau ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan besar relatif lebih stabil dan mampu menghasilkan laba besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar ukuran perusahaan, perusahaan akan lebih mudah memasuki pasar modal dan memperoleh penilaian kredit yang tinggi dari kreditur yang mana semuanya itu akan sangat mempengaruhi tingkat keuntungan yang akan dihasilkan oleh perusahaan. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibandingkan pesaing utamanya. Clarinda *et al.*, (2023) dalam penelitiannya mendapat hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut hasil penelitian dari (Rossa *et al.*, 2023) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Salah satu keputusan penting yang dihadapi oleh manager keuangan dalam kaitannya dengan operasional perusahaan adalah keputusan atas struktur modal yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan karena hal ini bisa menjadi sebagai pemilihan alternatif dan eksternal bagi pembiayaan

perusahaan. Bagi sebuah perusahaan keputusan tersebut sangat dirasa penting karena untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, di mana perubahan struktur modal dapat menyebabkan perubahan nilai perusahaan, sehingga manajer keuangan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang tepat dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perbandingan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukan dengan perbandingan utang jangka panjang terhadap sumber modal, sehingga hutang adalah unsur dari stuktur modal perusahaan.

Dalam teori *Trade Off* menjelaskan bahwa semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan akan meningkat selama utang tidak pada batas maksimal. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham (Oktaviani *et al.*, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa mendatang (Suparyono & Panggiarti, 2023).

Teori Pertukaran dalam Brigham dan Houston juga menjelaskan bahwa penggunaan hutang memiliki banyak keuntungan. Teori pertukaran menjelaskan bahwa Bunga adalah beban pengurangan pajak yang menjadikan hutang lebih murah dari pada saham biasa atau saham preferen. Semakin banyak perusahaan mempergunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah, sebaliknya bila dividen yang dibayarkan besar maka

harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Jadi, dividen memiliki pengaruh akan meningkatkan nilai perusahaan. Proporsi *Net Income After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya diproksikan dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* adalah besaran rasio yang memperlihatkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Berbagai penjelasan yang sudah dijabarkan diatas maka penulis ingin meneliti lebih lanjut dengan mengangkat judul "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022". Penelitian ini menggunakan variabel independen struktur modal yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), dan ukuran perusahaan diproksikan dengan *Logaritma Natural* (Ln) dari rata-rata total assets perusahaan. Sedangkan variabel dependennya menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price To Book Value* (PBV).

UNMAS DENPASAR

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai – nilai perusahaan pada Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020- 2022?

3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.
3. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Sektor *Property & Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara teoritis, hasil penelitian ini diharapkan mampu memperkuat pemahaman mengenai DER, DPR, Ln Total Assets, PBV yang kaitannya dalam penelitian ini menggunakan Teori Sinyal. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran terhadap ilmu pengetahuan khususnya dalam bidang manajemen keuangan.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk menambah wawasan

bagi kalangan manajemen dan kalangan akademisi. dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan para investor dalam menentukan keputusan investasinya dan bagi perusahaan berguna dalam menentukan kebijakan yang berkaitan dengan DER, DPR dan Ln Total Asset terhadap Nilai Perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori yang dapat digunakan pada nilai perusahaan yaitu *Signalling Theory*. Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*, dimana mengemukakan bahwa isyarat atau sinyal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, yaitu memaksimalkan keuntungan (Munzir *et al.*, 2023).

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan berkualitas baik secara langsung atau tidak akan memberikan sinyal positif kepada pasar. Sinyal yang diberikan ini diperlukan oleh pihak eksternal dalam melihat prospek pertumbuhan perusahaan, dan memberikan penilaian terhadap perusahaan sehingga dapat digunakan oleh investor sebagai pertimbangan sebelum berinvestasi (Fiana *et al.*, 2022). Teori sinyal (*signaling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik perusahaan. Sinyal-sinyal (informasi) tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Informasi yang diterima oleh investor dapat berupa sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Sinyal yang baik, apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat dan sebaliknya apabila laba

yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan, maka termasuk sinyal yang jelek bagi investor. Hal ini menyebabkan informasi merupakan unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis, karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran perusahaan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini dan keadaan yang akan datang bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut. (Sari *et al.*, 2022).

Teori Modigliani dan Miller (MM) mengasumsikan bahwa investor dan manajer memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Pada kenyataannya, manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik dari pada investor (*asymmetric information*). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Teori sinyal memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal, sehingga muncul dua perspektif manajer yaitu prospek perusahaan akan menguntungkan dan tidak menguntungkan. Struktur modal yang berhubungan dengan penggunaan utang merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang akan menguntungkan.

Peningkatan utang perusahaan dapat dipandang sebagai sinyal yang diberikan manajer kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya. Teori sinyal menurut Modigliani dan Miller (MM) berhubungan pula dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Kenaikan dividen diekspetasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen

perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan. Informasi mengenai nilai perusahaan sangat mempengaruhi investor dalam berinvestasi.

Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen serta modal pemegang saham (Ari Supeno, 2022). Struktur modal merupakan hal penting dalam sebuah perusahaan, dimana didalamnya terdapat perimbangan antara modal asing dan modal sendiri (Pradnyaswari & Dana, 2022). Penentuan dalam pengambilan kebijakan struktur modal perusahaan pastinya melibatkan risiko dan tingkat pengembalian (*return*) karena dengan bertambahnya hutang, risiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan perusahaan juga akan bertambah besar. Struktur modal yang optimal sangat diperlukan karena dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*). Ari Supeno (2022) menyatakan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang berasal dari perbandingan antara utang jangka pendek, utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa yang digunakan oleh industri.

Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan keuangan perusahaan dalam menentukan struktur modal (campuran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Hirdinis, 2019). Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Dengan demikian, hutang merupakan unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal adalah jenis modal jangka panjang keuangan yang menentukan cara terbaik untuk berinvestasi dalam aset tetap serta menjamin profitabilitas melalui campuran pinjaman dan ekuitas (Shaik *et al.*, 2022). Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Ada beberapa teori yang berpendapat tentang struktur modal, yaitu:

1) Teori Pendekatan Tradisional

Teori ini menyatakan adanya struktur modal yang optimal. Artinya, struktur mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan, yang mana struktur dapat berubah-ubah agar mendapatkan nilai perusahaan yang optimal (Rahmawati, 2023).

2) Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Dalam teori ini berpendapat bahwa Struktur Modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini telah dimasukkan faktor pajak, sehingga nilai perusahaan dengan hutang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak (Rahmawati, 2023).

3) Theory Pecking Order

Teori ini menganut keputusan pendanaan dengan urutan preferensi logis investor terhadap prospek perusahaan dan konsisten pada tujuan, agar manajer mampu memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. (Yasmi *et al.*, 2023)

4) Financial Distress dan Agency Costs

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami net *negative* laba operasi selama beberapa tahun, arus kas lebih kecil dari utang jangka panjang dan selama lebih dari satu tahun tidak melakukan pembayaran dividen, memberhentikan karyawan, atau menghilangkan pembayaran dividen (Chania *et al.*, 2022). Maka akan timbul biaya kebangkrutan yang disebabkan oleh keterpaksaan menjual aktiva dibawah harga pasar, biaya likuidasi perusahaan, rusaknya aktiva tetap dimakan waktu sebelum terjual dan sebagainya. *Agency Costs* atau biaya keagenan merupakan biaya yang timbul akibat konflik keagenan yang diprosikan dengan rasio perputaran aset yaitu total penjualan dibagi dengan total aset (Vitriya & Khasanah, 2023). Biaya keagenan ini muncul dari problem keagenan. Jika perusahaan menggunakan utang, ada kemungkinan pemilik perusahaan melakukan tindakan yang merugikan kreditor.

5) Model Trade-Off

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers yaitu “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya

keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang.

6) Teori Informasi Tidak Simetris

Awal dekade 1950-an Donaldson, Gordon dari *Harvard University* mengajukan teori tentang informasi asimetris. *Asymmetric Information* adalah kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain. *Asymmetric information* membuat manajemen perusahaan tahu lebih banyak tentang perusahaan dibanding investor di pasar modal.

Terdapat faktor – faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Brigham dan Houston sebagai berikut:

1) Stabilitas Penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.

2) Struktur Aktiva

Perusahaan yang aktivaanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak hutang.

3) Leverage Operasi

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan dengan leverage operasi lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena ia akan mempunyai resiko bisnis yang lebih kecil.

4) Tingkat pertumbuhan

Jika hal-hal lain tetap sama, perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal.

5) Profitabilitas

Sering kali pengamatan menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil. Meskipun tidak ada pembenaran teoritis mengenai hal ini, tetapi penjelasan praktis atas kenyataan ini adalah bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan memang tidak memerlukan banyak pembiayaan utang. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal.

6) Pajak

Merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan, dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak tinggi. Oleh karena itu, makin tinggi tarif pajak perusahaan, makin besar manfaat penggunaan utang.

7) Pengendalian

Pengaruh utang dibanding saham terhadap posisi pengendalian manajemen dapat mempengaruhi struktur modal. Pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan baik itu utang maupun ekuitas, karena jenis modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari situasi ke situasi yang lain.

8) Sikap Manajemen

Manajemen harus mampu mempertimbangkan sendiri terhadap struktur

modal yang tepat, karena tidak seorang yang mampu membuktikan bahwa struktur modal yang satu akan membuat harga saham lebih tinggi dari struktur modal lainnya. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat.

9) Sikap para pemberi pinjaman dan lembaga

Sikap para pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat (*rating agency*) seringkali mempengaruhi keputusan struktur keuangan.

10) Kondisi Pasar

Kondisi dipasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan jangka pendek yang sangat berpengaruh terhadap struktur modal yang optimal.

11) Kondisi internal perusahaan

Kondisi internal perusahaan juga berpengaruh terhadap struktur modal yang ditargetkannya.

12) Fleksibilitas keuangan

Mempertahankan fleksibilitas keuangan perusahaan jika dilihat dari sudut pandang operasional, berarti mempertimbangkan kapasitas cadangan yang memadai. Menentukan kapasitas memadai bersifat pertimbangan, tetapi hal ini jelas tergantung pada faktor-faktor yang telah dibahas sebelumnya termasuk ramalan kebutuhan perusahaan, ramalan kondisi modal keyakinan manajemen atas ramalannya, dan berbagai akibat dari kekurangan modal.

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*). *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan rasio yang

digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Nilai DER yang tinggi berdampak pada kemampuan perusahaan yang tinggi untuk membayar semua hutang-hutangnya (baik hutang jangka pendek dan panjang) dan sebaliknya nilai DER yang rendah berdampak pada kemampuan perusahaan yang rendah untuk membayar semua hutang-hutangnya (hutang jangka pendek dan panjang) (Khalifah & Siswanti, 2023). Secara matematis, DER dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi di masa mendatang yang diperkirakan akan lebih menguntungkan. Perusahaan yang membagikan dividen mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba bersih yang tinggi sehingga mampu membagikan dividen dan memiliki prospek masa depan yang cerah sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya. Dividen di Indonesia ditentukan oleh RUPS dan tidak ditentukan oleh manajemen sehingga manajemen akan berinisiatif melakukan rekayasa untuk memperkecil laba yang dilaporkan (E. Amelia & Purnama, 2023).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Dividen yang dibayar kecil oleh perusahaan, akan mempengaruhi harga saham lebih cenderung

rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Dividen yang dibayar besar oleh perusahaan mempengaruhi harga saham perusahaan dimana akan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Pembagian dividen yang besar maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio atau proporsi kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai dan merupakan dividen tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan, atau dividen per lembar saham yang dibagi dengan laba per lembar saham.

Para manajer keuangan dituntut untuk mampu mengarahkan kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) yaitu kebijakan dividen yang mampu menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga mampu memaksimalkan harga saham (Dessriadi et al., 2022).

1) Faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Sartono sebagai berikut:

a) Likuiditas

Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas perusahaan dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan dividennya.

b) Kebutuhan Dana Perusahaan

Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan dan harus dipertimbangkan dalam melakukan analisis kebijakan dividen

c) Stabilitas Dividen

Stabilitas dividen merupakan faktor penting bagi investor jika dibandingkan dengan pembayaran dividen yang tinggi. Stabilitas dividen disini mengindikasikan bahwa perusahaan tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang dirumuskan dengan:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan seberapa besar-nya perusahaan. Seberapa besar perusahaan dapat secara dilihat baik dari skala perusahaan, jumlah aset yang dimiliki perusahaan, frekuensi penjualan, pangsa pasar dan faktor lainnya, perusahaan yang besar akan menimbulkan kesan memiliki kepastian atau going concern yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil, dan juga akan lebih mudah dalam memperoleh pembiayaan eksternal (Dewi & Ekadjaja, 2020). Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham *et al.*, 2018).

Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan

berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor karena akan berimbang dengan nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur dengan total asset perusahaan yang diperoleh laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat oleh investor melalui suatu indikator yang digambarkan tingkat rasio untuk melakukan suatu investasi atau besaran investasi. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan (Dewantari *et al.*, 2020).

Ukuran Perusahaan merupakan standar pengukuran produksi yang digunakan sebagai batas atau acuan dalam mengetahui seberapa besar skala dalam perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan log natural total aset, digunakannya log natural asset karena perusahaan dalam sampel penelitian ini dapat memiliki jumlah aset yang bervariasi disebabkan adanya perbedaan ukuran perusahaan, digunakan untuk seberapa besar skala dalam perusahaan ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Size} = \text{Log Natural (Total Aset)}$$

2.1.5 Nilai Perusahaan

Secara umum nilai perusahaan merupakan harga jual suatu perusahaan yang dianggap layak bagi calon investor. Tujuan utama manajemen perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan memaksimalkan harga saham perusahaan. Untuk memaksimalkan harga saham perusahaan dapat

dilakukan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan atau *firm value*. Semakin tinggi *price book value* (PBV), semakin sukses perusahaan dalam menciptakan nilai dan kemakmuran pemiliknya. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi return yang diperoleh, dan semakin tinggi return saham maka semakin sejahtera pemegang saham (Husna & Satria, 2019).

Nilai perusahaan adalah hasil kerja dari perusahaan, melalui wujud nilai saham yang ditandai oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang memberikan penilaian masyarakat terhadap hasil kerja dari perusahaan, apabila nilai perusahaan tinggi, makin banyak investor yang berminat membeli saham perusahaan tersebut, makin tinggi nilai perusahaan akan memberikan keuntungan pihak yang memiliki saham karena semakin tinggi keuntungan yang akan diperoleh para pemilik saham (Ningrum, 2022).

Nilai perusahaan dilakukan pengukuran melalui bermacam-macam metode, di mana yang dipakai pada riset ini melalui perhitungan *price to book value* (PBV), yakni memperbandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Hernita, 2019). Beberapa alasan investor memakai perbandingan harga terhadap nilai buku dalam menganalisis investasinya. Pertama, nilai buku bersifat relatif stabil, karena bagi penanam modal yang kurang percaya terhadap perkiraan cash flow maka nilai buku ini merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, praktik akuntansi yang rata-rata memiliki standar di antara perusahaan-perusahaan yang menyebabkan PBV bisa lakukan perbandingan antar beberapa jenis usaha dimana dapat menjadi pertanda value dari suatu jenis usaha kurang atau berlebihan dan yang ketiga, PBV bisa menutupi *weakness* pada *Price Earning Ratio*. Bagi investor jangka panjang, memakai

perbandingan PBV mempunyai peran penting dalam menilai harga standar saham dan membuat perkiraan pertumbuhan perusahaan dengan melakukan perhitungan rasio-rasio lain (Sintarini & Djawoto, 2018).

Price to book value ratio merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, di mana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun, rendahnya nilai PBV juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten (F. Amelia & Anhar, 2019).

Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Value Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

2.2 Hasil Penelitian Terdahulu

2.2.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

- 1) Penelitian yang dilakukan oleh Yusmaniarti *et al.*, (2023) tentang “Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi *Corporate Social Responsibility*”

menunjukkan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti periode tahun 2018-2020, penelitian sekarang periode 2020-2022.

- 2) Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Diah Novita Yanti & Darmayanti (2020) “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman”. Berdasarkan Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu ukuran perusahaan, struktur modal dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti periode tahun 2014-2014, penelitian sekarang periode 2020-2022, Perbedaan lainnya yaitu perusahaan yang diteliti penelitian terdahulu adalah perusahaan makanan dan minuman, sedangkan perusahaan yang diteliti penelitian sekarang adalah perusahaan sektor *property & real estate*.
- 3) Penelitian yang dilakukan oleh Rimawan *et al.*, (2023) mengenai “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI” dimana berdasarkan

penelitian ini diperoleh hasil kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu kebijakan dividen, struktur modal dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti mengenai perusahaan perbankan yang listing di BEI, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan sektor *property & real estate* yang terdaftar di BEI.

- 4) Penelitian yang dilakukan oleh Nopianti & Suparno (2021) mengenai “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan” mendapatkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu struktur modal dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

2.2.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

- 1) Penelitian yang dilakukan oleh Amaliyah & Herwiyanti (2020) “Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor

Pertambahan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu struktur modal dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

- 2) Penelitian yang dilakukan oleh Yanti & Darmayanti (2020) “Pengaruh *Profitabilitas, Leverage, Size* Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bei 2012-2016)”. Berdasarkan hasil dari pembahasannya dapat disimpulkan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

- 3) Penelitian yang dilakukan oleh Fitriana & Gresya (2021) mengenai “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Ratio Terhadap Nilai Perusahaan”. Berdasarkan hasil pembahasan penelitian ini menunjukkan bahwa sebagian variabel kebijakan dividen memiliki berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu kebijakan dividen, struktur modal dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti periode 2016-2018, sedangkan penelitian sekarang meneliti periode 2020-2022.
- 4) Penelitian yang dilakukan oleh Ovami & Nasution (2020) mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45” berdasarkan penelitiannya didapatkan hasil yang menunjukkan bahwasanya kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Penelitian yang dilakukan oleh Cindy & Ardini (2023) mengenai “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas

Terhadap Nilai Perusahaan” berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

2.2.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

- 1) Penelitian yang dilakukan oleh Astika *et al.*, (2019) mengenai “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2018”. Berdasarkan penelitian ini diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia tahun 2020-2022.

- 2) Penelitian yang dilakukan oleh Latifa & Sulistyowati (2023) mengenai “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan” dimana berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu struktur modal, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 3) Penelitian yang dilakukan oleh Anggita & Andayani (2022) mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan” dimana berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan Ln Assets berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti

perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

- 4) Penelitian yang dilakukan oleh Rivandi & Petra (2022) mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman” mendapatkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada beberapa variabel penelitiannya, yaitu ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.
- 5) Penelitian yang dilakukan oleh Husna & Satria (2019) mengenai “Effects of Return on Asset, Debt To Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value” mendapatkan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada variabel penelitiannya, yaitu ukuran perusahaan dan nilai perusahaan, sedangkan perbedaannya adalah penelitian terdahulu meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2013-2016, sedangkan penelitian sekarang meneliti perusahaan *property & real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

