

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(Studi Empiris Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2020-2022)

Proposal
Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi

Oleh:
M.EKA FATHONI
21801082256



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS ISLAM MALANG
2025

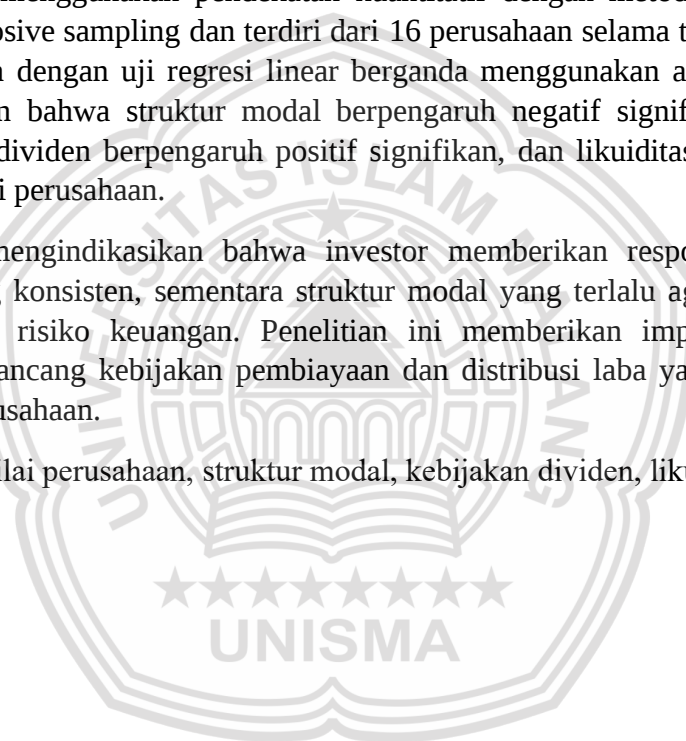
ABSTRAKSI

Fluktuasi nilai perusahaan dalam sektor properti dan real estate mencerminkan dinamika keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen dalam menghadapi tantangan struktural dan pasar. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2022. Nilai perusahaan diproksikan menggunakan rasio Tobin's Q, sedangkan variabel independen terdiri dari Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Current Ratio (CR).

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif. Sampel diperoleh melalui purposive sampling dan terdiri dari 16 perusahaan selama tiga tahun observasi. Analisis data dilakukan dengan uji regresi linear berganda menggunakan aplikasi SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan, dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa investor memberikan respon positif terhadap kebijakan dividen yang konsisten, sementara struktur modal yang terlalu agresif menimbulkan kekhawatiran terhadap risiko keuangan. Penelitian ini memberikan implikasi praktis bagi manajemen dalam merancang kebijakan pembiayaan dan distribusi laba yang seimbang untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: nilai perusahaan, struktur modal, kebijakan dividen, likuiditas, Tobin's Q



ABSTRACT

Fluctuations in corporate values within the property and real estate sectors reflect the dynamics of financial decisions made by management in response to structural and market challenges. This study aims to examine the Influence of capital structure, dividend policy, and liquidity on company value in property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2022 period. The company's value is proxied using the Tobin's Q ratio, while the independent variables consist of the Debt-to-Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), and Current Ratio (CR).

This study uses a quantitative approach with an associative method. Samples were obtained through purposive sampling and consisted of 16 companies over a three-year observation period. Data analysis was conducted using multiple linear regression tests in the SPSS application. The results of the study indicate that capital structure has a significant adverse effect on the company's value, dividend policy has a considerable positive impact, and liquidity has no substantial impact on the company's value.

These findings suggest that investors respond positively to consistent dividend policies, while overly aggressive capital structures raise concerns about financial risks. This research offers practical implications for management in designing balanced financing and profit distribution policies to enhance the company's value.

Keywords: company value, capital structure, dividend policy, liquidity, Tobin's Q

BAB I

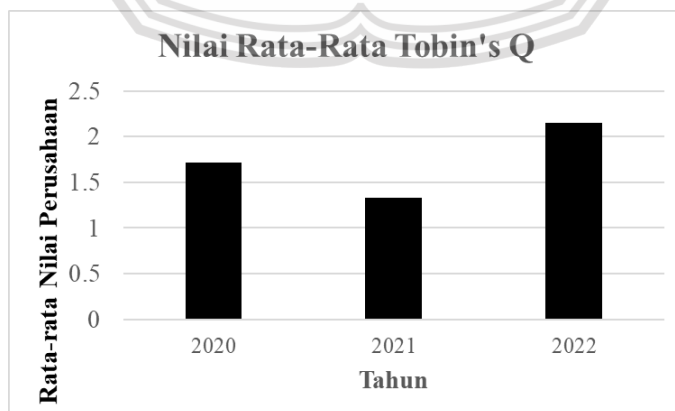
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek jangka panjang perusahaan, sebagaimana tercermin dalam harga saham di pasar modal. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap keberlanjutan operasional dan pertumbuhan perusahaan (Kurniasih & Ruzikna, 2017; Qori'ah, 2019). Dalam konteks global, pasca pandemi COVID-19, banyak perusahaan di sektor properti dan real estate mengalami tekanan likuiditas dan fluktuasi nilai saham akibat ketidakpastian ekonomi. Fenomena ini juga tercermin secara lokal di Indonesia, di mana sektor properti pada tahun 2020 mencatatkan penurunan signifikan dalam kinerja saham (CNBC Indonesia, 2022).

Secara spesifik, data Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor properti dan real estate yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q mengalami fluktuasi signifikan selama 2020–2022. Fluktuasi tersebut tergambarkan pada **Gambar 1** berikut:

Gambar 1 1: Nilai Rata-Rata Tobin's Q Tahun 2020-2022



Sumber: Data diolah dari www.idx.co.id

Berdasarkan grafik tersebut, terlihat bahwa nilai perusahaan berada pada angka 1,72 di tahun 2020, kemudian mengalami penurunan signifikan pada tahun 2021 menjadi 1,33, dan kembali meningkat tajam pada tahun 2022 mencapai 2,15. Pola fluktuasi ini menunjukkan adanya dinamika dalam faktor-faktor internal perusahaan yang memengaruhi persepsi pasar, termasuk struktur modal, kebijakan dividen, dan likuiditas.

Secara teoritis, struktur modal berperan menentukan keseimbangan antara utang dan ekuitas, yang berdampak pada risiko dan profitabilitas perusahaan (Myers, 2001). Kebijakan dividen, menurut *Bird-in-the-Hand Theory*, memberikan sinyal kepercayaan kepada investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan (Hartanto et al., 2018). Sementara itu, likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan memengaruhi penilaian risiko oleh investor (Putri & Miftah, 2021; Adhyasta et al., 2023).

Namun, hasil studi empiris sebelumnya menunjukkan kesenjangan atau inkonsistensi temuan. Sebagian studi menyatakan bahwa ketiga variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Faidah, 2023; Mangkona et al., 2023), namun sebagian lainnya menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan (Dharmawan et al., 2023; Lioni, 2023). Inkonsistensi ini membentuk *research gap* yang penting untuk dikaji ulang, khususnya pada sektor properti dan real estate yang memiliki karakteristik bisnis jangka panjang dan sensitif terhadap dinamika pasar.

Dari sisi teoretis, penelitian ini berkontribusi memperkaya literatur mengenai determinan nilai perusahaan dalam konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia, serta menguji kembali relevansi teori Trade-Off, sinyal dividen, dan likuiditas terhadap valuasi perusahaan. Sementara secara praktis, penelitian ini memberikan masukan strategis bagi manajer keuangan perusahaan untuk mengelola struktur modal, merancang kebijakan dividen yang sehat, dan menjaga likuiditas

agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan penting dalam mengambil keputusan investasi di sektor properti.

Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2022. Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi ilmiah dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan dan memberikan nilai guna bagi para pelaku bisnis dan investor dalam pengambilan keputusan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut maka identifikasi masalah yang hendak diteliti terkait dengan permasalahan-permasalahan yang terjadi terhadap Nilai Perusahaan adalah:

1. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2023–2024?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2023–2024?
3. Apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2023–2024?
4. Apakah struktur modal, kebijakan dividen, dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini untuk menguji bukti empiris atas hal-hal berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2023–2024.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2023–2024.
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2023–2024.
4. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan likuiditas secara simultan terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas maka manfaat penelitian ini sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoretis:

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori-teori keuangan, khususnya yang berkaitan dengan struktur modal, kebijakan dividen, likuiditas, dan nilai perusahaan dalam konteks perusahaan properti di pasar negara berkembang.

1.4.2 Manfaat Praktis:

Bagi manajemen perusahaan, penelitian ini dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan, khususnya dalam mengelola struktur modal, merancang kebijakan dividen, dan menjaga likuiditas guna meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

1.4.3 Manfaat Akademis:

Sebagai bahan referensi untuk peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji faktor-faktor penentu nilai perusahaan, serta sebagai landasan bagi mahasiswa dalam memahami penerapan konsep-konsep manajemen keuangan secara empiris.





BAB V

PENUTUP

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda, penelitian ini menyimpulkan bahwa dari tiga variabel independen yang diuji, yaitu Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas, hanya Kebijakan Dividen yang terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel ini menunjukkan hubungan positif dan signifikan, yang berarti semakin tinggi kebijakan pembagian dividen, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi sinyal positif bagi investor terhadap prospek kinerja perusahaan ke depan.

Sementara itu, variabel Struktur Modal dan Likuiditas tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi tidak serta merta meningkatkan nilai perusahaan, terutama jika pembiayaan tidak digunakan secara produktif. Begitu pula dengan likuiditas, yang meskipun penting untuk operasional jangka pendek, tidak menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menilai nilai jangka panjang perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu lebih fokus pada kebijakan pembagian dividen yang stabil dan terukur sebagai salah satu strategi utama dalam meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasil dan pengembangan penelitian selanjutnya. Pertama, jumlah sampel yang digunakan dalam analisis relatif terbatas, yaitu hanya sebanyak 35 observasi, sehingga hasil yang diperoleh mungkin belum sepenuhnya mencerminkan kondisi populasi perusahaan secara umum, khususnya pada

sektor atau industri lain. Keterbatasan jumlah data ini juga dapat memengaruhi ketepatan estimasi koefisien regresi dan kekuatan uji statistik yang digunakan.

Kedua, penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen, yaitu Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Likuiditas, tanpa mempertimbangkan variabel-variabel lain yang juga berpotensi memengaruhi Nilai Perusahaan, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan (firm size), pertumbuhan aset, dan risiko bisnis. Selain itu, model regresi linear berganda yang digunakan mengasumsikan hubungan linear antara variabel, padahal dalam praktiknya, hubungan antara variabel keuangan sering kali bersifat non-linear dan kompleks. Oleh karena itu, hasil penelitian ini perlu diuji lebih lanjut dengan sampel yang lebih luas, pendekatan model yang berbeda, dan penambahan variabel kontrol untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif.

5.3 Saran-Saran

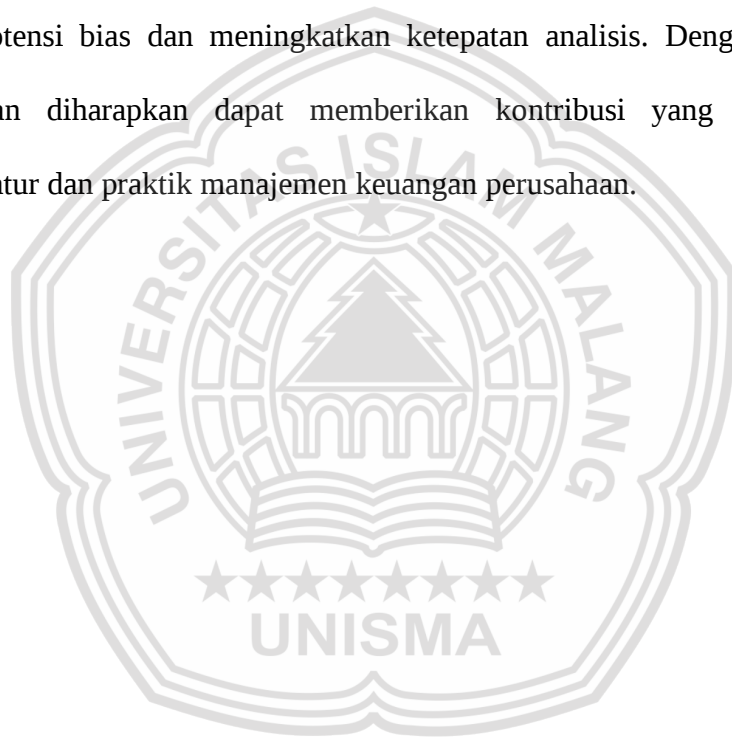
Berdasarkan hasil dan keterbatasan penelitian yang telah diuraikan, terdapat beberapa saran yang dapat disampaikan untuk pihak terkait maupun untuk penelitian selanjutnya.

5.3.1 Bagi manajemen perusahaan,

Bagi manajemen perusahaan, disarankan untuk lebih memperhatikan kebijakan dividen sebagai strategi keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pembagian dividen yang stabil dan terencana dapat meningkatkan kepercayaan investor, memberikan sinyal positif terhadap prospek perusahaan, serta berkontribusi terhadap peningkatan nilai pasar perusahaan secara signifikan. Selain itu, meskipun struktur modal dan likuiditas tidak menunjukkan pengaruh signifikan dalam penelitian ini, perusahaan tetap perlu mengelolanya secara hati-hati agar tidak menimbulkan risiko keuangan yang dapat menurunkan kepercayaan pasar.

5.3.2 Untuk peneliti selanjutnya

Untuk peneliti selanjutnya, disarankan agar memperluas jumlah dan cakupan data, baik dari sisi periode waktu maupun jenis sektor perusahaan, guna memperoleh hasil yang lebih general dan representatif. Penelitian lanjutan juga sebaiknya mempertimbangkan penambahan variabel lain seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan risiko usaha, yang secara teoritis berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, pendekatan metodologis seperti regresi non-linear, model panel data, atau penggunaan metode robust regression dapat dijadikan alternatif untuk mengatasi potensi bias dan meningkatkan ketepatan analisis. Dengan demikian, hasil penelitian ke depan diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih luas dalam pengembangan literatur dan praktik manajemen keuangan perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11(2), 329. <https://doi.org/10.4324/9781003553694-10>
- Astuti, A., & Lestari, T. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Bidang Manufaktur. *Owner*, 8(3), 2484–2499. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2303>
- Brigham, E. F., Houston, J. F., & Yulianto, A. A. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essential of Financial Management)* (11 ed.). Salemba 4 Jakarta.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *EBOOK : Principles of Managerial Finance, 14th edition* (14 ed.). Harlow : Pearson Education. https://opac.lib.inaba.ac.id/index.php?p=show_detail&id=1818&keywords=
- Harjito, A., & Martono. (2010). *Manajemen Keuangan*. Ekonesia.
- Himawan, N. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada Perusahaan Sektor Property, Building dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 –2019). *eCo-Fin*, 3(1), 189–202. <https://doi.org/10.32877/ef.v3i1.400>
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Horne, J. C. Van, & Wachowicz, J. M. J. (2005). *Fundamentals Of Financial Management : Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Vol. 12). Salemba Empat.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (4 ed.). UPP AMP YKPN.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Pertama). PT. Raja Grafindo.
- Keown, A. J. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Salemba Empat.
- Mangantar, M. (2017). Value Of The Company. *Journal of Research in Business, Economics and Management*, 8(1), 1249. <https://doi.org/10.1080/0300443840170106>
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102. <https://doi.org/10.1257/jep.15.2.81>
- Nurmalinda, M., Maulana, H., Roswinna, W., Ekonomi dan Bisnis, F., & Winaya Mukti, U.

- (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2023). *Abinawa, Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 2(1), 55. <https://www.bps.go.id/id>
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Ramadhanti, D. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(7), 1–22.
- Sapna, A., Said, S., & Mellisyah. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2023). *PARADOKS Jurnal Ilmu Ekonomi*, 8(2), 1126–1144.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi* (4 ed.). BPFE.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D*. ALFABETA - Bandung.
- Wu, K. (2023). Burden of Leverage: How Leverage Affects Performance of Companies in America. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 14(3). <https://doi.org/10.18178/ijtef.2023.14.3.757>
- Wulansari, N., Kalbuana, N., & Subagja, D. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Properties Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Masharif al-Syariah: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 10(2), 1340–1354.
- Yudhantara, G., & Hapsari, D. W. (2023). Pengaruh Dividend Policy, Capital Structure dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Properti Dan Real Estate yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021). *e-Proceeding of Management*, 10(4), 1977–1985.