



9.2%

SIMILARITY OVERALL

SCANNED ON: 17 JUL 2024, 3:15 PM

Similarity report

Your text is highlighted according to the matched content in the results above.

● IDENTICAL
0.13%

● CHANGED TEXT
9.07%

Report #22059215

48 BAB I PENDAHULUAN 1.1 Latar Belakang Sasaran utama manajemen keuangan adalah meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan menambah nilai perusahaan. **44** Wiagustini (2014) menjelaskan bahwa perhatian terhadap peningkatan kemakmuran pemegang saham merupakan prinsip yang tepat dalam pengambilan keputusan manajemen keuangan. Maksud dari meningkatkan nilai perusahaan tidak hanya terbatas pada peningkatan profit atau laba per lembar saham (EPS), karena strategi semacam itu memiliki kelemahan. Salah satu kekurangan dalam mengejar profit adalah kurangnya perhatian terhadap aspek waktu, di mana keputusan yang hanya didasarkan pada profit saat ini bisa berakibat pada kerugian di masa depan karena tidak memperhitungkan tingkat risiko yang terkait dengan setiap alternatif. Dengan cara yang sama seperti memaksimalkan EPS, hanya memperhitungkan EPS saat ini tanpa mempertimbangkan nilai waktu uang atau faktor risiko (Wiagustini, 2014). Perusahaan ingin mencapai berbagai tujuan, baik dalam jangka pendek seperti memaksimalkan keuntungan, serta dalam jangka panjang, Meningkatkan profitabilitas bagi para pemegang saham dan menambah nilai perusahaan adalah tujuan utama. Menumbuhkan ketertarikan investor juga merupakan salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan (Pramana dan Mustanda, 2016). Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012), investor menilai nilai fundamental perusahaan.

Dalam konteks sebuah perusahaan yang go public, nilai perusahaan dapat digambarkan sebagai jumlah uang yang rela dibayarkan oleh calon investor ketika perusahaan tersebut menerbitkan saham. Mengingat nilai perusahaan biasanya sangat berkaitan dengan harga saham, nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator bagi investor untuk mengevaluasi kinerja masa depan perusahaan. Berdasarkan pendapat Wijaya dan Sedana (2015), nilai perusahaan tercermin dalam harga sahamnya. Saham dengan harga tinggi menarik perhatian investor karena menandakan kesejahteraan pemegang saham dalam perusahaan tersebut. Investor akan mendapatkan keuntungan apabila harga saham perusahaan meningkat, karena nilainya umumnya bersifat positif. ²⁶ Ketika laporan keuangannya disajikan, investor mungkin tertarik pada suatu perusahaan menunjukkan prospek yang cerah untuk masa depan. Peristiwa ini mencerminkan fungsi dari teori sinyal (signaling theory). Teori sinyal berlandaskan pada anggapan bahwa setiap pihak memiliki akses informasi yang tidak seragam. Teori ini mengindikasikan adanya perbedaan informasi antara pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan pihak manajemen perusahaan. Oleh karena itu, manajemen wajib mengkomunikasikan informasi kepada para pemangku kepentingan dengan menyusun dan menerbitkan laporan keuangan. Teori sinyal menerangkan bagaimana manajemen perlu menginformasikan pengguna laporan keuangan mengenai tindakan yang telah mereka ambil untuk memenuhi harapan pemilik (Sinaga, 2014). Dalam era globalisasi ekonomi yang terus berkembang, perusahaan- perusahaan di seluruh dunia berada dalam tekanan yang semakin meningkat untuk mempertahankan daya saing dan memperoleh keunggulan pasar yang berkelanjutan. Di tengah-tengah dinamika bisnis ini, konsep nilai perusahaan telah menjadi fokus utama bagi para praktisi, akademisi, dan pemangku kepentingan bisnis. Nilai bisnis mencerminkan kemampuan perusahaan untuk terus memberikan keuntungan kepada pemegang sahamnya serta menilai kondisi dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Dalam konteks ini, variabel-variabel

yang memengaruhi nilai perusahaan menjadi fokus utama, termasuk profitabilitas, struktur modal dan kebijakan pembagian dividen. Profitabilitas sebagai indikator efisiensi dan kinerja entitas bisnis, telah lama menjadi fokus penelitian dalam bidang keuangan dan akuntansi. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa bisnis dapat membayar biaya operasional dan memberikan keuntungan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, keterkaitan yang menguntungkan antara profitabilitas dan nilai perusahaan telah menjadi anggapan yang kokoh dalam literatur keuangan. Namun, penting untuk mengamati bagaimana tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menambah nilai perusahaan di pasar yang dinamis dan kompetitif. Ini sangat relevan bagi sektor manufaktur di BEI. Di samping profitabilitas, struktur modal juga memengaruhi nilai suatu perusahaan. Struktur modal adalah keseluruhan modal yang dimanfaatkan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional dan investasinya. Pemilihan struktur modal yang tepat dapat mengoptimalkan biaya modal dan mengangkat nilai perusahaan. Namun, harus diingat bahwa struktur modal yang ideal dapat berbeda tergantung pada jenis industri dan situasi pasar. Penelitian menunjukkan bahwa kenaikan profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan, sebagaimana dijelaskan oleh Regina et al. (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, perlu dicatat bahwa struktur modal yang optimal dapat berbeda berdasarkan jenis industri dan situasi pasar. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi meningkatkan nilai perusahaan. Ini sesuai dengan pendapat Amtiran et al. (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan. Dengan demikian, manajemen perusahaan dan investor dapat memperoleh wawasan berharga dari penelitian yang mengkaji hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan, terutama dalam industri manufaktur di BEI. Sebaliknya, elemen krusial dalam menetapkan penilaian suatu perusahaan adalah kebijakan dividen.

Kebijakan dividen memiliki peran signifikan dalam menentukan apakah perusahaan akan membagikan dividen tunai kepada pemegang saham. Berbagai teori seperti teori sinyal dan teori agensi telah diajukan untuk memahami dampak kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian yang mengeksplorasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan 2 dalam sektor manufaktur di BEI dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam tentang dinamika keputusan finansial perusahaan. Perusahaan memiliki lanskap bisnis yang dinamis dan beragam di Indonesia, salah satu bursa saham terbesar di Asia Tenggara. Perusahaan dapat beroperasi di pasar modal dengan dukungan BEI. Kajian mengenai elemen-elemen yang memengaruhi penilaian perusahaan di BEI, terutama perusahaan manufaktur, sangat penting untuk pengambilan keputusan yang berdasarkan bukti empiris dan konteks lokal. Salah satu contohnya adalah fenomena perusahaan manufaktur di sektor food & beverage Berdasarkan keputusan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) untuk membagikan dividen pada tahun buku 2022, terlihat bahwa meskipun ada peningkatan dalam pertumbuhan laba bersih, peningkatan tersebut tidak terlalu signifikan. **64** Hal ini dapat dilihat dari grafik pendapatan PT Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF). Gambar 1.1 Indikator Keuangan PT Indofood Perusahaan mencatatkan Return on Equity (ROE) sebesar 11,7% pada tahun sebelumnya, yang menunjukkan bahwa setiap rupiah modal yang ditanamkan oleh pemegang saham menghasilkan keuntungan sebesar 11,7 sen. Namun, nilai ROE ini menunjukkan penurunan dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya, mengindikasikan adanya kemunduran dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari modal ekuitasnya. Meskipun demikian, perusahaan optimis bahwa ROE akan pulih dan ditargetkan mencapai 15,8% pada tahun ini. Target ini menunjukkan harapan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan kinerja keuangannya dan mengoptimalkan penggunaan ekuitas untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi. Jika tercapai,

ROE sebesar 15,8% akan menunjukkan peningkatan signifikan dalam efisiensi dan profitabilitas perusahaan, di mana setiap 1 rupiah ekuitas yang diinvestasikan akan menghasilkan 15,8 sen laba. Indofood sebagai salah satu pemain utama dalam industri makanan dan minuman di Indonesia, pada RUPST, ia mengumumkan niatnya untuk mendistribusikan dividen kepada para pemegang sahamnya sebesar Rp2,25 triliun. Dengan laba per saham sebesar Rp724 untuk tahun buku tersebut, keputusan ini mencerminkan rasio pembayaran sebesar 35,49 persen, yang meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Meskipun Indofood mencatat peningkatan penjualan bersih, namun laba bersih perusahaan mengalami penurunan akibat beban keuangan yang meningkat, terutama karena rugi selisih kurs yang melebar. Walaupun demikian, keputusan Indofood untuk membagikan dividen yang signifikan memberikan gambaran tentang kebijakan dividen dalam industri manufaktur di Indonesia, yang dapat memengaruhi minat investor dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, memahami implikasi dari keputusan dividen seperti ini dapat memberikan wawasan yang berharga untuk memahami elemen-elemen yang mempengaruhi penilaian perusahaan dalam sektor industri di Pasar Modal Indonesia. Gambar 1.2 Pertumbuhan Dividen Perusahaan Indofood Studi sebelumnya telah dilakukan secara menyeluruh untuk menemukan elemen yang memengaruhi valuasi perusahaan di BEI. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Trijunianto et al. (2019), nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen, berbeda dengan temuan yang disampaikan oleh Mangkona & Nurfan (2023).

57 Penelitian ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen berdampak positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan menggunakan Price to Book Value (PBV) dan Tobin's Q sebagai parameter evaluasi, penelitian ini mengungkap bahwa tingkat profitabilitas dan ukuran perusahaan secara signifikan meningkatkan PBV, sementara struktur modal cenderung memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap PBV. Namun, kebijakan mengenai dividen

tidak secara akurat mencerminkan nilai sejati perusahaan. Rahmah dan Fitri (2020) melakukan analisis mengenai bagaimana kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 hingga 2018. Dengan menggunakan Tobin's Q sebagai alat analisis, mereka menemukan bahwa kebijakan distribusi dividen secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan, meskipun profitabilitas, ukuran, dan struktur modal tidak menunjukkan dampak signifikan. Selain itu, penelitian oleh Endiana dan Kumalasari (2021) juga relevan dalam konteks ini. Mereka menemukan, dengan menggunakan Tobin's Q sebagai alat, bahwa meskipun ukuran, Hasil penelitian menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal tidak signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya, penentuan nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh keputusan investasi yang menguntungkan dan ukuran perusahaan, seperti yang diidentifikasi melalui metode regresi berganda. Dengan melihat penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa, tergantung pada sektor industri dan waktu yang diteliti, elemen-elemen seperti dimensi perusahaan, kebijakan pembagian dividen, komposisi modal, pilihan investasi, dan rentabilitas. Namun, masih ada perbedaan dalam temuan-temuan ini yang menunjukkan kompleksitas dalam hubungan antara faktor-faktor tersebut dengan nilai perusahaan di pasar modal Indonesia. Untuk pengelola usaha dan investor, pemahaman yang mendalam tentang faktor-faktor yang memengaruhi nilai bisnis dapat membantu dalam merancang strategi keuangan yang lebih efektif. Penelitian ini bertujuan untuk mengevaluasi bagaimana perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dipengaruhi oleh profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi yang signifikan dalam pengembangan teori dan aplikasi praktis keuangan di Indonesia, dengan fokus pada penyusunan tugas akhir yang sesuai dengan konteks permasalahan yang telah diuraikan “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen

Terhadap Nilai Perusahaan 4 1.2 Rumusan Masalah Terdapat beberapa formulasi permasalahan yang dapat menjadi fokus utama dalam studi ini, berdasarkan konteks masalah yang ada: 1. Bagaimana keuntungan mempengaruhi nilai perusahaan dalam industri yang terdaftar di BEI? 2. Bagaimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI?? 62 3. Adakah hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI? 4. Bagaimana hubungan antara nilai perusahaan manufaktur di BEI dengan kebijakan dividen, profitabilitas, dan komposisi modal? 33 65 1.3 Tujuan Penelitian Tujuan penelitian adalah sebagai berikut: 1. Meneliti dampak profitabilitas terhadap valuasi perusahaan di sektor manufaktur yang tercatat di BEI. 2. Melakukan analisis tentang bagaimana struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 3. Mempelajari dampak kebijakan pembagian dividen perusahaan terhadap valuasi perusahaan manufaktur di BEI merupakan fokus utama penelitian ini. 4. Menganalisis bagaimana profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah fokus utama dalam penelitian ini.

50 . 1.4 Manfaat Penelitian Adapun keuntungan yang akan diperoleh dari penelitian ini adalah mendapatkan pemahaman yang mendalam mengenai 1. Secara Praktis: Studi ini diharapkan bisa memberikan keuntungan praktis bagi sejumlah pemangku kepentingan, seperti eksekutif perusahaan, investor, pengatur, dan penasihat keuangan. Dengan memahami lebih dalam tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, manajer perusahaan dapat membuat keputusan keuangan yang lebih tepat dalam upaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Selain itu, investor akan mendapatkan wawasan yang lebih baik dalam mengevaluasi potensi investasi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Regulator juga dapat menggunakan temuan penelitian ini sebagai dasar untuk merancang kebijakan yang lebih efektif dalam mempromosikan

transparansi dan kestabilan pasar modal. Para konsultan keuangan juga dapat memanfaatkan hasil penelitian ini untuk memberikan saran yang lebih terinformasi kepada klien mereka dalam hal manajemen keuangan dan investasi. 2. Secara Teoritis: Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan penting dalam literatur tentang keuangan dan akuntansi dari segi teoritis. Dengan menguji hubungan antara profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan dalam konteks industri manufaktur di BEI, penelitian ini dapat memperkaya pemahaman kita tentang unsur-unsur yang mempengaruhi nilai bisnis. Temuan dari penelitian ini juga dapat membantu mengisi kesenjangan pengetahuan dalam literatur keuangan, terutama dalam konteks pasar modal Indonesia. Studi ini juga dapat menjadi landasan untuk penelitian tambahan di bidang ini dan memicu teori manajemen keuangan dan investasi. Dengan demikian, manfaat secara teoritis dari penelitian ini dapat membantu memperkaya dan memperluas kerangka pengetahuan dalam disiplin ilmu keuangan dan akuntansi.

67 6 BAB II TINJAUAN PUSTAKA 2.1 Landasan Teori 2.1

42 1 Teori Agensi Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan menguraikan cara pemegang saham berinteraksi dengan manajemen sebagai perwakilan mereka dalam perusahaan. Ini terjadi ketika pemegang saham menugaskan manajemen untuk melakukan tugas tertentu atas nama mereka, memberikan wewenang khusus kepada agen dalam proses tersebut. Dalam studi manajemen keuangan dan corporate governance, teori keagenan merupakan kerangka konseptual penting. Interaksi yang rumit antara manajer dan pemegang saham—yang berperan sebagai pemilik entitas—dijelaskan dalam teori ini (Wardoyo et al., 2021). Ketika satu atau lebih direktur mempekerjakan agen untuk melakukan tugas tertentu atas nama direktur, memberi mereka otoritas tertentu, ini disebut sebagai hubungan keagenan. Disebabkan perbedaan informasi yang tidak seimbang dan dorongan yang berbeda di antara pihak-pihak terlibat, masalah konflik keagenan sering terjadi .

Ketika satu atau lebih direktur mempekerjakan agen untuk melakukan tugas tertentu atas nama direktur, memberi mereka otoritas tertentu, ini disebut sebagai hubungan keagenan. Manajer mungkin cenderung memaksimalkan kepentingan pribadi mereka sendiri, seperti memperoleh gaji yang lebih tinggi atau memperluas kekuasaan dan pengaruh mereka di dalam perusahaan, daripada memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Misalnya, manajer dapat memilih untuk mengeluarkan kebijakan investasi yang tidak optimal atau merencanakan struktur gaji yang tidak mendorong kinerja perusahaan yang optimal. Konflik keagenan ini penting untuk penelitian tentang hal-hal yang mempengaruhi nilai perusahaan karena kebijakan keuangan manajer dapat sangat memengaruhi nilai perusahaan. Ketika satu atau lebih direktur mempekerjakan agen untuk melakukan tugas tertentu atas nama direktur, memberi mereka otoritas tertentu, ini disebut sebagai hubungan keagenan. Salah satu solusi yang diusulkan adalah pemantauan dan pengawasan yang lebih ketat terhadap tindakan manajer oleh pemegang saham atau dewan direksi independen. Pemantauan ini dapat dilakukan melalui pengawasan langsung, audit internal, atau melalui pelaporan keuangan yang transparan dan akurat. Manajer dapat menerima insentif keuangan seperti opsi saham untuk memastikan bahwa tujuan mereka sejalan dengan kepentingan jangka panjang pemegang saham. Selain itu, Teori Keagenan juga mengupas konsep tentang struktur imbalan yang sesuai untuk memastikan bahwa manajer diberi insentif yang sesuai untuk bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Misalnya, (Zaki et al., 2023) (Charisma & Suryandari, 2021) (Wardoyo et al., 2021) manajer dapat diberi bonus kinerja yang terkait langsung dengan kinerja perusahaan atau opsi saham yang hanya dapat dieksekusi setelah mencapai target tertentu yang telah ditetapkan. Dengan memberikan insentif yang sesuai, manajer akan lebih cenderung untuk mengambil keputusan yang menguntungkan jangka panjang perusahaan daripada hanya mempertimbangkan keuntungan pribadi

mereka. Dalam teori keagenan, transparansi dan akuntabilitas sangat krusial dalam relasi antara manajer dan pemegang saham. Jika informasi tentang kinerja, kebijakan keuangan, dan strategi perusahaan diberikan secara terbuka dan transparan, hal ini dapat berkontribusi pada pengurangan disparitas pengetahuan antara pemegang saham dan manajer. Dengan demikian, pemegang saham akan lebih mampu untuk memantau kinerja manajer dan mengambil tindakan jika diperlukan untuk melindungi kepentingan mereka. Dalam teori keagenan, transparansi dan akuntabilitas sangat penting dalam hubungan antara manajer dan pemegang saham. Menyediakan informasi yang jelas dan transparan mengenai kebijakan finansial, strategi, dan kinerja entitas dapat membantu mengurangi perbedaan informasi antara mereka dan pemegang saham. Dengan memahami teori ini, penelitian dapat mengeksplorasi bagaimana faktor-faktor ini memengaruhi interaksi antara manajer dan pemegang saham serta implikasinya terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan.

2.1.2 Teori Signal Para investor

membutuhkan sinyal informasi untuk memilih investasi. Ini dikenal sebagai teori sinyal. Para investor membutuhkan sinyal informasi untuk memilih investasi. Ini dikenal sebagai teori sinyal. Teori ini membantu investor dalam menyediakan modal yang diperlukan perusahaan untuk menentukan arah prospek di masa depan (Shanthana, L. & Basana, S., 2020). Teori ini membantu investor mengumpulkan modal yang diperlukan perusahaan untuk menentukan masa depan (Shanthana, L. & Basana, S., 2020). **16** Informasi ini mencakup upaya manajemen untuk memenuhi harapan pemilik. Informasi ini penting karena bisa memengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh pihak eksternal. Informasi ini memberikan gambaran tentang status quo, prospek, dan implikasi masa depan perusahaan, serta dampaknya terhadap kelangsungan operasional perusahaan, sehingga sangat krusial bagi investor dan pelaku bisnis. Menurut Megginson et al. (2018), model sinyal dividen mengatasi ketidaksempurnaan pasar terkait

kebijakan pembayaran dividen. Ini terutama berlaku ketika ada asimetri informasi. Ketika manajer menyadari bahwa perusahaan mereka memiliki kinerja yang solid, Sementara investor tidak melakukannya, manajer memiliki opsi untuk mendistribusikan dividen atau melakukan pembelian kembali saham secara signifikan. Tujuannya adalah untuk memberikan sinyal positif mengenai kualitas perusahaan kepada pasar; sinyal ini efektif dalam membedakan perusahaan yang 8 (Zaki et al., 2023) tangguh dari yang lemah dan memungkinkan perusahaan yang kuat untuk mengkomunikasikan nilai mereka dengan jelas kepada pasar.

60

Namun, meniru tindakan ini akan terlalu mahal bagi perusahaan yang tidak memiliki performa yang sama kuat. Menurut Jogiyanto (2014), investor akan menerima sinyal dari informasi perusahaan mengeluarkan pengumuman penting terkait keputusan investasi, mengundang informasi dari pemegang saham yang ingin mendukung pertumbuhan bisnis ke depannya.

2.1.3 Profitabilitas Menurut profitabilitas dimana

perusahaannya mampu dalam memperolehnya pada keuntungannya terkait pada total diaktivasinya. Sehingga penganalisisan pada profitabilitas ini bisa menarik bagi investor jangka panjang, yaitu. Investornya akan melihat labanya yang sesungguhnya akan dia terima berbentuk dividennya. Menurut , indikator profitabilitasnya bisa sebagai pengukurannya atas keefektivitasnya pengelolaan perusahaan, dilihatnya pada besarnya keuntungannya dihasilkan sehubungannya pada penjualannya. Peningkatan profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mencapai laba yang signifikan. Profitabilitas juga menjadi hal terpenting atas kelangsungan hidup pada perusahaannya jangkapanjangnya. Peningkatannya pada profitabilitas bisa membuat amannya pada pendistribusiannya dikebijakan dividen. Profitabilitas ini memakai Net Profit Margin (NPM). NPM ukurannya dikeuntungan yang memepbandingkan antar earning after tax dengan penjualannya. Menurut rerata perindustrian pada NPMnya 20%. Pengukurannya pada NPM memperlihatkan keefektivitasan manajemen saat pengelolaan penjualannya sehingga bisa

sebagai evaluasinya atas keefisiensian serta keefektivitasannya pada manajemen perusahaannya supaya bisa melakukan pengelolaannya atas keseluruhan pada penjualannya. Peningkatannya pada NPM, bisa adanya kenaikannya dalam penjualannya di perusahaan serta bisa juga kenaikannya penjualan membuat adanya kenaikan atas laba yang dihasilkan. Profitabilitas tinggi, seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE), Menyampaikan kepada para investor bahwa perusahaan mencatat pencapaian keuangan yang positif dapat memperkuat keyakinan mereka dan memotivasi untuk melakukan investasi lebih lanjut. Profitabilitas dan teori sinyal saling berkaitan dalam konteks keuangan dan investasi. Pertumbuhan profit yang tinggi memberikan indikasi positif kepada para investor mengenai performa yang solid dari bisnis tersebut; **66** ini dapat meningkatkan keyakinan investor dan nilai bisnis. Dengan demikian, perusahaan yang mampu menunjukkan profitabilitas tinggi melalui laporan keuangannya dapat menarik lebih banyak investor dan meningkatkan harga sahamnya.

2.1.4 Struktur Modal

Perbedaan antara modal pinjaman dan ekuitas yang dimanfaatkan untuk mendukung investasi dan kegiatan operasional dikenal sebagai struktur modal suatu perusahaan. Keputusan terkait struktur modal merupakan hal yang krusial dalam manajemen keuangan suatu perusahaan karena dapat berdampak signifikan pada nilai perusahaan, risiko keuangan, dan keputusan investasi. Perusahaan harus mempertimbangkan keuntungan dan risiko penggunaan modal utang terlebih dahulu. Menurut modal utang dapat memberikan akses cepat terhadap dana dan meningkatkan potensi imbal hasil, karena bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dapat dihapuskan dari pendapatan sebelum pajak, sehingga mengurangi kewajiban pajak perusahaan. Namun Menurut 10 Harahap (2019) Ali et al. (2021) Sugiarto et al. (2019) (Harahap, 2019) Safaruddin et al. (2023) Sidauruk et al. (2022), penggunaan terlalu banyak utang juga meningkatkan risiko keuangan, seperti risiko gagal bayar dan pembatasan covenants. Oleh karena

itu, perusahaan harus memperhitungkan dengan cermat kemampuan mereka untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. **53** Di sisi lain, modal ekuitas memberikan fleksibilitas yang lebih besar karena tidak ada kewajiban pembayaran bunga tetap dan tidak ada risiko gagal bayar. Namun, menggunakan modal ekuitas juga berarti perusahaan harus berbagi laba dengan para pemegang saham dan mungkin mengalami dilusi kepemilikan. Selain itu menurut , keputusan untuk mengeluarkan saham baru juga dapat memengaruhi harga saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan dampak ekonomi dan psikologis dari peningkatan modal ekuitas terhadap nilai perusahaan dan persepsi pasar. Ada pertimbangan tambahan yang perlu dipikirkan saat merancang struktur keuangan, yaitu biaya yang terlibat dalam memperoleh modal.

23 Biaya modal utang cenderung lebih rendah daripada biaya modal ekuitas karena bunga dapat dikurangkan dari pendapatan sebelum pajak, Biaya modal ekuitas mencakup tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pemegang saham. Menurut Yuniastri et al. (2021), perusahaan perlu mencari keseimbangan antara biaya modal utang dan biaya modal ekuitas untuk memaksimalkan nilainya. Ini karena terlalu banyak utang meningkatkan risiko kebangkrutan dan mengurangi kepercayaan investor. Selain itu, perusahaan juga harus memperhitungkan preferensi investor dan kebijakan dividen dalam menentukan struktur modal. Beberapa investor mungkin lebih memilih dividen yang stabil dan pertumbuhan yang moderat, sehingga perusahaan cenderung menggunakan lebih sedikit utang dan lebih banyak modal ekuitas. Namun, investor lain mungkin lebih tertarik pada pertumbuhan yang cepat dan imbal hasil yang tinggi, sehingga perusahaan mungkin lebih memilih menggunakan utang untuk membiayai pertumbuhan bisnis . Namun, berdasarkan Yuniastri et al. (2021), perusahaan perlu mengidentifikasi keseimbangan yang optimal antara biaya modal utang dan biaya modal ekuitas untuk memaksimalkan nilainya. Ini disebabkan oleh fakta bahwa utang yang berlebihan

meningkatkan risiko kebangkrutan dan mengurangi kepercayaan investor. Struktur modal dan teori sinyal memiliki hubungan yang signifikan dalam konteks keuangan dan investasi. Suatu perusahaan dapat menggunakan struktur modal yang ideal sebagai sinyal yang baik bagi investor tentang prospek dan kondisi keuangannya. Dengan memberikan detail mengenai komposisi modalnya, perusahaan dapat mengurangi ketimpangan informasi serta mendukung investor dalam mengambil keputusan yang lebih baik, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai dan harga saham perusahaan tersebut. 2.1.5

Kebijakan Dividen menjelaskan bahwa kebijakan dividennya sebuah fungsi dari pihak manajemennya terkait keuangan, selain keputusannya pada keuangan serta Mail & Setiawan (2020) (Rahmah & Fitri, 2020) Mangkona et al. (2023) investasi diambil perusahaan sebagai menentukan realisasi keuntungannya didistribusikan pada investornya sesuai jumlah sahamnya dimiliki. perusahaan harus didistribusikan. dalam bentuk dividennya atau bisa juga penginvestasiannya kembali untuk laba ditahan, realisasinya disesuaikan pada RUPS. Penelitian ini mempergunakan Dividend Payout Ratio (DPR) menyatakan bahwa DPR bisa sebagai parameter umum dipergunakan dalam pengukuran atas kebijakan dividennya. Pengukurannya pada DPR ini pembagian atas keseluruhan dividen per sahamnya dengan laba bersih per sahamnya. , rasio pembayaran dividennya adalah perbandingannya antara dividen yang dibayarkan dengan keuntungannya bersih serta dinyatakan persentase. Meskipun rasionya ini bisa ada kenaikan yang memiliki manfaatnya untuk investornya, akan melemahkan keuangannya internal pada perindustriannya karena bisa menurunnya laba ditahan. Di sisi lainnya, penurunan rasionya ini tidak menguntungkan bagi pemegang saham, namun keuangan internal perusahaan menguat. Perusahaan dengan risiko tinggi lebih besar kemungkinannya mengalami penurunan laba sehingga investor kecenderungannya tidak akan melakukan pembelian pada sahamnya, jika rasionya atas pembayarannya meningkat membuat

investornya lebih suka karena menganggapnya bisa memperolehnya keuntungannya maksimal. Dalam hal keuangan dan investasi, teori sinyal dan kebijakan dividen sangat terkait. Ketetapan dan konsistensi dalam kebijakan dividen dapat menjadi indikator positif bagi para investor tentang masa depan dan kondisi keuangan perusahaan. Dengan mengumumkan kebijakan dividen, perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi, meningkatkan kepercayaan investor, dan mempengaruhi harga saham secara positif.

2.1.6 Nilai Perusahaan

Dalam industri manufaktur, nilai perusahaan adalah alat penting untuk menilai kesehatan dan kinerja bisnis. Nilai ini mencerminkan seberapa berharga perusahaan tersebut di pasar, dengan mempertimbangkan berbagai faktor seperti aset, pendapatan, dan potensi pertumbuhan di masa depan. Bagi investor, nilai perusahaan menjadi parameter utama dalam mengukur potensi pengembalian investasi dan stabilitas perusahaan dalam jangka panjang. Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan meliputi kinerja finansial, proporsi pasar, citra merek, teknologi yang diterapkan, dan manajemen operasional. Perusahaan dengan nilai lebih tinggi umumnya memiliki kondisi keuangan yang solid, pangsa pasar yang besar, merek yang terkenal, teknologi inovatif, dan manajemen yang efektif. Selain itu, kondisi ekonomi makro dan tren industri juga dapat memengaruhi nilai perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki peran krusial dalam menilai nilai perusahaan, sehingga perusahaan yang terdaftar di sana wajib patuh terhadap semua hukum dan regulasi yang dikeluarkan oleh otoritas pasar modal Indonesia (Alifiani et al., 2021) (Umbung et al., 2021) (Yuniastri et al., 2021) (Siregar et al., 2019) (Krisnando & Novitasari, 2021) al., 2020).

Perusahaan dapat meningkatkan nilainya di pasar dengan mengetahui faktor-faktor yang memengaruhi nilainya dan meningkatkan daya saing mereka dalam industri manufaktur yang semakin kompetitif. Nilai perusahaan dan teori sinyal memiliki hubungan yang signifikan dalam

konteks keuangan dan investasi. Untuk mengimbangi ketidakseimbangan informasi, perusahaan menyampaikan data kepada pihak luar menggunakan konsep teori sinyal. Kebijakan dividen, laporan keuangan, dan struktur modal dapat memberi investor gambaran yang baik tentang prospek keuangan dan kondisi keuangan perusahaan. Meningkatkan kinerja keuangan dapat menarik minat investor, yang kemudian berpotensi meningkatkan harga saham dan nilai keseluruhan perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu 2.3 Perbedaan dengan Penelitian Saat Ini

Beberapa variabel—kebijakan dividen, profitabilitas, dan struktur modal—dibahas dalam penelitian saat ini dan sebelumnya. Namun, ada beberapa perbedaan antara penelitian saat ini dan sebelumnya. Studi yang dilakukan oleh Sintyana dan Artini pada tahun 2019 menginvestigasi bagaimana hubungan antara profitabilitas perusahaan dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, sambil meneliti faktor-faktor lain yang turut berperan dalam hubungan tersebut. Riset ini akan mengevaluasi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian, menambahkan analisis untuk melihat bagaimana variabel independen dan variabel dependen berinteraksi satu sama lain, termasuk kondisi pasar, yang tidak dibahas dalam penelitian ini. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sintyana & Artini (2019), jika kondisi pasar memiliki dampak yang signifikan, ini menunjukkan bahwa baik elemen internal perusahaan maupun elemen eksternal, seperti kondisi pasar, memengaruhi nilai bisnis. **15** Manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan faktor internal seperti profitabilitas dan kebijakan dividen, serta faktor eksternal seperti kondisi pasar dalam pengambilan keputusan yang memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini membantu dalam pengambilan keputusan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka waktu yang lebih lama. Selain itu, bagi investor, temuan ini memberikan wawasan penting untuk menilai nilai perusahaan, memungkinkan mereka membuat keputusan investasi yang lebih

cerdas terkait kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas. Studi ini bertujuan untuk memperkaya kajian mengenai evaluasi nilai organisasi serta faktor-faktor yang berperan dalam pengaruhnya dalam lingkup akademis. Penelitian ini bertujuan meningkatkan pemahaman tentang interaksi komponen pengendalian seperti profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini mengisi kesenjangan pengetahuan dan mendorong studi lebih lanjut di bidang ini, serta memperluas pemahaman tentang bagaimana variabel bebas memengaruhi dan membentuk nilai perusahaan.

Sintyana & Artini (2019) 2.4 Kerangka Pemikiran Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran 2.5 Hipotesa 2.5.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap

Nilai Perusahaan profitabilitas merupakan komponen penting dalam evaluasi kinerja keuangan perusahaan karena menunjukkan seberapa efektif bisnis menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya. Dalam konteks penilaian nilai perusahaan, profitabilitas sering kali dianggap sebagai indikator utama yang memengaruhi harga saham dan valuasi perusahaan secara menyeluruh. Temuan dari beberapa jurnal mengindikasikan bahwa kinerja keuangan yang baik berkontribusi positif terhadap evaluasi nilai sebuah perusahaan. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dalam menentukan nilai suatu entitas bisnis. 1 2 4 17

Menurut penelitian Harahap pada tahun 2019, profitabilitas yang dihitung melalui Return on Equity (ROE) secara signifikan meningkatkan nilai perusahaan, yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Penemuan ini menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan valuasi lebih tinggi kepada perusahaan dengan profitabilitas tinggi. Penelitian lain oleh mengukur profitabilitas untuk membahas bagaimana profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

Studi ini menemukan bahwa profitabilitas sangat memengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 1 2 4 5 8 13 17 19 20 22 29 39

Menggunakan analisis regresi linier berganda, hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi meningkatkan nilai perusahaan, yang diukur

dengan Price to Book Value (PBV), di pasar modal. Studi ini menemukan bahwa profitabilitas sangat memengaruhi nilai perusahaan manufaktur di BEI.

1 2 13

35 Hasil dari analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik, seperti profitabilitas yang tinggi, berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV) di pasar modal. Penelitian oleh Sugiarto

et al. (2019) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa profitabilitas, diukur dengan Return on Equity (ROE), memiliki dampak signifikan dan menguntungkan terhadap harga saham. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan valuasi lebih tinggi pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi, yang ditunjukkan oleh ROE yang lebih tinggi. 59 Penelitian Aji dan Atun (2019)

menganalisis bagaimana profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan di BEI.

Penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan, namun juga menemukan bahwa likuiditas memengaruhi nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa faktor lain juga dapat

14 Alifiani et al., (2020) Alifiani et al. (2020) memengaruhi penilaian pasar nilai perusahaan. Hasilnya mendukung hipotesis bahwa profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan. Namun, penting untuk diingat bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan mungkin kompleks dan dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti industri, metrik profitabilitas yang digunakan, dan keadaan pasar secara keseluruhan. H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Semua sumber pendanaan perusahaan, termasuk modal sendiri dan hutang, digabungkan untuk membentuk struktur modal. H2 Struktur modal memiliki dampak yang cukup besar terhadap nilai perusahaan, demikian disampaikan dalam studi mengenai pengaruhnya. Untuk memahami hubungan Lebih baik, kami akan mengeksplorasi beberapa artikel jurnal yang relevan. Penelitian yang dilakukan oleh Safaruddin et

al. pada tahun 2023 meneliti bagaimana struktur modal dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil studi ini menunjukkan bahwa selain struktur modal yang signifikan, ukuran perusahaan juga memiliki peran yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. tidak memengaruhi nilai perusahaan. Kesimpulannya menunjukkan bahwa peningkatan tingkat hutang (ditunjukkan oleh DER yang tinggi) tidak selalu meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran sebuah perusahaan juga turut dipengaruhi oleh komposisi modalnya. Penelitian oleh Sidauruk dan rekan (2022) menguak bagaimana struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil analisis regresi linier ganda menunjukkan bahwa rasio utang (DER) tidak memiliki dampak signifikan terhadap penilaian nilai perusahaan, menyarankan bahwa perubahan dalam struktur modal tidak berpengaruh pada persepsi pasar terhadap nilai perusahaan tersebut. Studi yang dilakukan oleh Krisnando & Novitasari pada tahun 2021 menunjukkan bahwa komposisi modal yang seimbang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan, memungkinkannya untuk dinilai lebih tinggi oleh pasar. Evaluasi pasar terhadap nilai perusahaan sering kali tidak selalu konsisten, tetapi studi menunjukkan bahwa struktur modal yang efisien dapat memperbaiki penilaian ini. Karenanya, manajemen perusahaan perlu memprioritaskan pengelolaan struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memastikan kelangsungan bisnis yang optimal. H2: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2.5.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Sintyana & Artini (2019), H3 Kebijakan dividen, sebagai strategi yang direncanakan oleh manajemen perusahaan, berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan cara mengatur pembagian laba kepada para pemegang saham. Metode ini menjadi salah satu elemen krusial dalam manajemen keuangan perusahaan untuk memastikan pemanfaatan optimal dari hasil usaha. Untuk mendukung hipotesis ini,

akan dijelaskan penjelasan berdasarkan hasil temuan dari berbagai jurnal yang relevan. Mangkona et al. (2023) melakukan penelitian yang relevan, menggunakan nilai perusahaan (harga terhadap nilai buku) sebagai variabel independen, dan kebijakan 16 Yuniastri et al. (2021) dividen (rasio pembayaran dividen) serta struktur modal (rasio utang terhadap ekuitas) sebagai variabel dependen. Temuan studi menegaskan bahwa kebijakan pembagian dividen serta struktur modal berkontribusi positif yang signifikan terhadap nilai entitas perusahaan. yang mengindikasikan bahwa peningkatan pembagian dividen dapat meningkatkan nilai bisnis dan menunjukkan kinerja keuangan yang baik serta kemampuan memberikan pengembalian kepada pemegang saham. Jurnal lain yang dapat dirujuk adalah penelitian oleh Umbung et al. (2021) Berdasarkan analisis subsektor pakaian dan tekstil yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, ditemukan bahwa kebijakan pembagian dividen, meskipun tidak secara signifikan, memberikan dampak positif terhadap valuasi perusahaan. Namun, persepsi pasar tentang kinerja dan nilai perusahaan tetap lebih baik. Studi oleh Selain itu, penelitiannya membantu kita memahami bagaimana kebijakan dividen memengaruhi nilai bisnis. 3 14 45 Berdasarkan hasil penelitian, terdapat bukti yang menunjukkan bahwa kebijakan pembagian dividen memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai saham. Selain itu, investor cenderung memberikan penilaian yang positif terhadap perusahaan yang konsisten dalam menerapkan kebijakan dividen tersebut, mengindikasikan performa dan stabilitas bisnis yang solid. Penelitian lain yang relevan adalah penelitian oleh Sangat penting untuk diingat bahwa keputusan investasi menguntungkan nilai perusahaan, meskipun kebijakan dividen tidak memengaruhi nilainya secara signifikan. Ini menunjukkan bahwa meskipun pembagian dividen tidak meningkatkan nilai perusahaan secara langsung, investasi yang cerdas dapat meningkatkan kinerja dan nilai keseluruhan perusahaan. Secara umum, kebijakan dividen berkontribusi pada peningkatan nilai

perusahaan. Meskipun mungkin tidak signifikan secara statistik, kebijakan dividen tetap menjadi elemen penting yang memengaruhi pandangan pasar terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Untuk meningkatkan nilai dan mendapatkan kepercayaan investor, manajemen perusahaan perlu melakukan analisis menyeluruh terhadap kebijakan dividen yang mereka terapkan. H3: Kebijakan pembagian dividen memengaruhi valuasi perusahaan. 2.5.4 Pengaruh Simultan Variabel Profitabilitas, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi yang dilakukan oleh Krisnando & Novitasari (2021) menginvestigasi bagaimana ukuran perusahaan memengaruhi hubungan antara struktur modal, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan konsumen. Penelitian ini menegaskan bahwa dimensi ukuran perusahaan memiliki dampak signifikan terhadap penilaian nilai bisnis. Husein & Kharisma (2020) Pramurza (2021) Penelitian oleh Krisnando & Novitasari (2021) mengevaluasi dampak ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap interaksi struktur modal, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada entitas konsumen di BEI. Temuannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki peran signifikan dalam memengaruhi nilai bisnis. Karena variabel independen, seperti kondisi pasar dan ukuran perusahaan, sangat memengaruhi interaksi variabel independen lainnya, seperti nilai perusahaan, struktur modal, dan kebijakan dividen, penting untuk mempertimbangkan peran variabel kontrol sebagai elemen yang dapat mengatur hubungan antara variabel independen dan nilai perusahaan . **11** H4: Profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan 18 (Rahmah & Fitri, 2020) BAB III METODE PENELITIAN 3.1 Jenis Penelitian Pendekatan kuantitatif dipilih untuk penelitian ini karena memungkinkan analisis statistik terhadap data yang dikumpulkan, yang dapat membantu kita memahami lebih baik bagaimana variabel yang diteliti berinteraksi satu sama lain. Pendekatan kuantitatif

memungkinkan pengumpulan data yang sistematis dan analisis yang objektif terhadap fenomena yang diamati. Menurut , Penelitian kuantitatif direncanakan untuk mengeksplorasi sekelompok individu atau sampel yang telah ditentukan sebelumnya. Data dikumpulkan dengan cara yang terstruktur dan dianalisis menggunakan metode statistik untuk menguji hipotesis serta mencapai kesimpulan yang valid. 3.2 Objek Penelitian Sugiyono (2014) mengemukakan bahwa sasaran penelitian adalah untuk memperoleh informasi mengenai aspek-aspek atau variabel tertentu yang bersifat objektif, sah, dan dapat dipertanggungjawabkan. 34

Penelitian ini difokuskan pada eksplorasi profitabilitas, komposisi struktur modal, kebijakan dividen, dan penilaian nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 hingga 2022. 36 70 3.3 Populasi dan Sampel 3.3 1 Populasi

Penelitian ini mencakup semua perusahaan yang terdaftar di BEI yang beroperasi di industri makanan dan minuman dari 2018 hingga 2023. Populasi ini mencakup semua entitas bisnis yang memenuhi kriteria tersebut dan dapat diidentifikasi melalui data publik yang tersedia. 3.3.2 Sampel Penelitian ini akan menggunakan metode pemilihan sampel purposive, yang berarti data diambil secara tidak acak tetapi berdasarkan informasi yang dibutuhkan (Sekaran dan Bougie 2016). Parameter berikut digunakan untuk memilih sampel: 1. Selama rentang waktu 2018 hingga 2023, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) aktif dalam industri makanan dan minuman. 2. Perusahaan harus secara rutin melaporkan informasi keuangan mereka selama periode tahun 2018 hingga 2023. 3. Perusahaan yang secara konsisten melaporkan laba bersih perusahaan selama periode 2018 sampai 2023 Agustianti et al. (2022) Pemilihan sampel dilakukan dengan mempertimbangkan bahwa sampel tersebut dapat mewakili populasi dengan baik dan memenuhi kriteria yang relevan untuk tujuan penelitian ini. Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian Sumber : ww.idx.co.id Setelah sampel dipilih, informasi akan diambil

dari laporan keuangan dan sumber publik lain yang tersedia mengenai perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel. Informasi tersebut kemudian akan dianalisis lebih lanjut untuk meneliti variabel-variabel yang relevan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini, terdapat 27 perusahaan yang menjadi fokus kajian. Tabel 3.2 Sampel Perusahaan Sumber: Data Sekunder yang diolah (2024) 3.4 Teknik Pengumpulan Data Penelitian ini akan menggabungkan human typography dengan proses dokumentasi, memilih dua pendekatan utama: studi literatur dan pencatatan data. Pendekatan ini dipilih untuk memastikan data yang lengkap dan terstruktur dari berbagai sumber yang relevan dengan tujuan penelitian. Studi kepustakaan akan menjadi sumber utama untuk mengumpulkan informasi tentang topik penelitian, teori-teori yang relevan, temuan penelitian sebelumnya, dan kerangka konseptual yang digunakan. Dengan mengkaji literatur, peneliti bisa memahami dengan lebih mendalam tentang faktor-faktor yang sedang diselidiki, interaksi antara faktor-faktor tersebut, serta teknik analisis data yang sesuai. Pendokumentasian akan digunakan untuk mencatat dan menyimpan semua informasi dan data yang ditemukan selama proses studi kepustakaan. Hal ini bertujuan untuk memastikan keakuratan dan keandalan data, serta memfasilitasi proses analisis data yang akan dilakukan nantinya. Selain itu, dokumentasi memungkinkan pemantauan sumber data yang digunakan dalam penelitian, sehingga memudahkan dalam pengutipan dan pengacuan saat penulisan laporan penelitian. 3.5 Variabel Penelitian Penelitian ini akan menerapkan dua pendekatan utama, yakni kajian pustaka dan dokumentasi. Pendekatan ini dipilih untuk memfasilitasi pengumpulan data yang menyeluruh dan terstruktur dari beragam sumber yang berkaitan dengan tujuan penelitian. 20 Penelitian ini mengkaji dua kelompok variabel: variabel yang bergantung sebagai variabel kunci, dan variabel yang bebas, yang mempengaruhi atau mengubah variabel utama tersebut. Penilaian Perusahaan dipilih sebagai variabel kunci

karena mencerminkan pandangan investor terhadap performa dan masa depan perusahaan. Dalam penelitian ini, human typography akan mengamati bagaimana profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen perusahaan berperan sebagai variabel independen yang mungkin mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. 3.5 **6** 1 Variabel Dependen Nilai perusahaan, yang merupakan variabel utama yang dipengaruhi dan bergantung pada variabel independennya, dianggap sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Menurut penelitian oleh (Husna dan Satria 2019), nilai perusahaan merujuk kepada nilai yang dianggap wajar oleh calon investor untuk diperhitungkan. **8 20 25 27 31 41** Penilaian valuasi perusahaan ini memanfaatkan metode Price to Book Value (PBV), yang mengukur perbandingan antara harga saham perusahaan di pasar dengan nilai buku per saham. PBV memberikan gambaran tentang seberapa baik harga pasar saham merefleksikan nilai intrinsik atau nilai buku perusahaan. Dengan menggunakan skala rasio ini, PBV membantu untuk menilai sejauh mana pasar menilai potensi pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan dibandingkan dengan nilai aset yang tercatat dalam buku-buku perusahaan. Formulasi tersebut dapat dijelaskan sebagai: $\text{Price to Book Value ratio} = \frac{\text{Stock price}}{\text{Book value per share}}$ 3.5.2 Variabel Independen 1. Profitabilitas Profitabilitas dalam konteks ini mengacu pada kapasitas suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari operasinya. Performa perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasinya dievaluasi dengan menggunakan Return on Assets (ROA). Metode perhitungan profitabilitas ini melibatkan penggunaan rumus khusus untuk evaluasi yang lebih akurat. **69** ROA = $\frac{\text{Net Profit Total}}{\text{Assets}}$ 2. Struktur Modal Dalam penelitian ini, profitabilitas didefinisikan sebagai seberapa baik sebuah organisasi dapat menghasilkan keuntungan dari operasinya. **7** Indikator Return on Assets (ROA) Profitabilitas merupakan indikator yang dipakai untuk menilai efektivitas sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh aset yang dimilikinya. Sebagai contoh, konsep ini dapat

dijabarkan dengan menggunakan formula khusus yang menghitung rasio profitabilitas perusahaan. $DER (Debt \div Equity Ratio) = \frac{TotalDebt}{TotalEquity}$ 3. Kebijakan Dividen Perusahaan menggunakan Rasio Pembayaran Dividen sebagai pedoman dalam menentukan bagian dari laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham, yang merupakan persentase dari laba yang diputuskan untuk diberikan sebagai dividen. $DPR (Dividend Payout Ratio) = \frac{Dividend per Share (DPS)}{Earnings per Share (EPS)}$ Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel Sumber: Diolah Peneliti (2024) 3.6 Teknik Analisis Data 3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif Menurut Kuncoro (2023), Analisis statistik deskriptif mencakup pengukuran simpangan baku, nilai terendah, nilai tertinggi, dan rata-rata dari variabel yang diteliti. Fungsinya adalah untuk memperoleh pemahaman yang lebih mendalam tentang sifat data dan mengidentifikasi pola distribusi secara komprehensif. 3.6 **54** 2 Uji Asumsi Klasik Dalam verifikasi asumsi klasik, terdapat empat uji yang krusial untuk memeriksa keabsahan model regresi: 1. Normalitas Pemeriksaan normalitas bermanfaat untuk menilai apakah pola distribusi data yang terkumpul memiliki kecenderungan normal atau tidak. Penting untuk memverifikasi bahwa data memiliki distribusi normal agar hasil statistik yang diperoleh dapat dipercaya saat menguji hipotesis. Pengujian normalitas sering dilakukan menggunakan P-P Plot untuk memastikan distribusi data mendekati atau sesuai dengan normalitas, yang penting untuk memvalidasi kecocokan model regresi. 2. Multikolinieritas Dalam upaya mengurangi multikolinieritas, adalah krusial untuk memeriksa absensi korelasi yang kuat di antara variabel independen. Proses ini bertujuan untuk menemukan adanya keterkaitan linear yang signifikan di antara variabel independen, yang umumnya dievaluasi menggunakan faktor variasi inflasi (VIF) serta toleransi. 22 - Pada analisis variabel independen, ketiadaan multikolinearitas dapat dikonfirmasi jika toleransi variabel melebihi 0,10 dan faktor inflasi kurang dari

10. - Sebaliknya, jika nilai toleransi rendah dari 0,10 dan faktor inflasi melebihi 10, kemungkinan terjadi multikolinearitas antar variabel independen. 3. Heteroskedastisitas Untuk menghindari multikolinieritas, perlu memastikan tidak ada korelasi kuat antara variabel independen. Pemeriksaan ini bertujuan mengidentifikasi hubungan linear signifikan, diukur dengan faktor variasi inflasi (VIF) dan toleransi. 4. Autokorelasi Tujuan uji autokorelasi adalah untuk mendeteksi adanya korelasi antara kesalahan residual dalam model regresi dengan nilai-nilai terdahulu. Model regresi yang optimal harus bebas dari autokorelasi guna menghasilkan estimasi parameter yang konsisten.

49 Pengujian autokorelasi sering dilakukan menggunakan statistik

Durbin-Watson, di mana nilai yang mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

3.6.3 Regresi Linier Berganda Model regresi linier berganda

memfasilitasi peneliti untuk memperoleh pemahaman yang mendalam tentang bagaimana interaksi antara variabel independen dianalisis secara metodis. Dengan mempertimbangkan berbagai unit pengamatan yang terlibat, pendekatan ini memungkinkan evaluasi yang mendalam terhadap pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam konteks waktu yang berbeda. $Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3$

$X_3 + e$ Keterangan : Y = Nilai Perusahaan β = Koefisiennya

pada Variabel Independen X_1 = Profitabilitas X_2 = Struktur Modal

X_3 = Kebijakan Dividen e = Kesalahan Pengganggu (Error) 3.6.4 U

ji t Pengujian t, salah satu teknik analisis regresi yang paling penting dalam studi ini, diterapkan untuk mengidentifikasi apakah setiap variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen dalam model regresi. Kuncoro (2023) menjelaskan bahwa tingkat signifikansi uji t biasanya adalah 0,05 (5%). Variabel t dianalisis menggunakan nilai p-value. Nilai p-value yang di bawah 0,05 menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen. sedangkan nilai p-value yang lebih besar menunjukkan pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel

dependen. 3.6.5 Uji F Adanya pengaruh yang signifikan secara parsial dari variabel independen ditunjukkan dengan nilai p-value di bawah 0,05. Tujuan dari pengujian F adalah untuk mengevaluasi apakah model regresi secara keseluruhan memiliki signifikansi dalam menjelaskan variabilitas yang terdapat dalam data. Tingkat signifikansi yang umum diterapkan untuk pengujian F adalah 0,05 (5%). Nilai p-value dihitung oleh peneliti dengan uji F. Nilai p-value yang kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa model regresi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap penjelasan variabilitas data; sebaliknya, jika nilai p-value lebih dari 0,05, maka dampak antara variabel independen dan dependen satu sama lain tidak signifikan.

27 28 55

68 BAB

IV HASIL DAN ANALISIS PENELITIAN 4.1. Deskripsi Data Penelitian Data yang dikumpulkan dalam penelitian ini digambarkan dengan skor total untuk masing-masing variabel, yang diwakili oleh tabel berikut: Tabel 4.1 Deskripsi Data Penelitian Sumber: Hasil Olah Data Penelitian, 2024 Hasil penelitian mengindikasikan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai terendah 0,3369, nilai tertinggi 28,8745, nilai rata-rata 2,862139, deviasi standar 3,8179588, dan nilai varians 14,577. Gambar berikut menunjukkan hasil: Gambar 4.1 Histogram Deskripsi Nilai Perusahaan Sebagai variabel profitabilitas, nilai minimum adalah -0,0051, nilai maksimum adalah 0,4339, nilai rata-rata adalah 0,095329, standar deviasi adalah 0,0715282, dan nilai varians adalah 0,005. Gambar berikut menunjukkan hasil: Gambar 4.2 Histogram Deskripsi Profitabilitas 24 Hasil penelitian terhadap variabel struktur modal menunjukkan bahwa nilai minimum adalah 0,1028, nilai maksimum adalah 4,9350, nilai rata-rata adalah 0,860725, deviasi standar adalah 0,7287, dan nilai varians adalah 0,531. Hasil ditunjukkan dalam histogram berikut: Gambar 4.3 Histogram Deskripsi Struktur Modal Hasil penelitian mengenai variabel kebijakan dividen menunjukkan bahwa nilai minimum adalah 0,000, nilai maksimum adalah 5,2632, nilai rata-rata adalah 0,534991,

deviasi standar adalah 0,7407218, dan nilai varians adalah 0,549.

Gambar berikut menunjukkan hasil: Gambar 4.4 Histogram Deskripsi Kebijakan Dividen 4.2. Uji Persyaratan Analisis Empat tes—normalitas, multikolonieritas, heteroakodesitas, dan autokorelasi— digunakan untuk menguji persyaratan analisis penelitian. Sebagai hasil dari

perhitungan, hasilnya adalah sebagai berikut: 4.2.1. Uji Normalitas Penelitian ini memanfaatkan plot probabilitas normal, yang juga dikenal sebagai plot P-P, untuk mengevaluasi apakah model regresi yang sedang dipelajari menunjukkan distribusi yang sesuai dengan normal. Hasil pengujian normalitas ditunjukkan pada gambar berikut:

Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas P-P Plot Hasil "Chart" di atas menunjukkan bahwa titik plot pada gambar 4.5 selalu mengikuti dan mendekati garis diagonalnya. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa distribusi data mengikuti pola normal, yang mendukung proses pengujian normalitas menggunakan pendekatan plot probabilitas. Hasil pengujian normalitas ini diilustrasikan dalam histogram berikut ini.

Gambar 4.6 Histogram Hasil Uji Normalitas 4.2.2. Uji

Multikolonieritas Efek ko-linieritas adalah cara yang dapat digunakan untuk mengidentifikasi gejala multikolinieritas. **6 12 24 26 32 43** Tabel di bawah ini menggambarkan hasil pengujian multikolinieritas: nilai Variance Inflation Factor (VIF) yang berada di bawah 10 dan nilai toleransi yang melebihi 0,1. Hal ini mengindikasikan adanya

korelasi yang signifikan atau mendekati kesempurnaan antara variabel independen. Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolonieritas Tidak terdapat indikasi multikolinieritas, yang ditunjukkan oleh nilai VIF untuk setiap variabel di bawah 10, serta nilai Tolerance untuk

masing-masing variabel di atas 0,1. **1 5 7 9 15 19 21 24 28 37** 3. Uji Heteroskedastisitas Uji heteroskedastisitas dilaksanakan untuk menentukan apakah terdapat variasi dalam nilai residual antara satu periode pengamatan dan periode pengamatan yang lain. Hasilnya disajikan pada gambar berikut: Gambar 4.7 Hasil Uji Heterokodesitas Tidak ada

masalah heteroskedastisitas yang signifikan, seperti yang ditunjukkan oleh gambar 4.7 di atas, karena titik-titik data tersebar di sekitar angka 0 tanpa pola yang jelas di atas atau di bawah.

Oleh karena itu, kesimpulan dapat dibuat bahwa model regresi ini

baik dan memenuhi semua persyaratan.

33 40 4.2 2 5 6 9 10 12 21 22 25 30 33 36

38 40 4. Uji Autokorelasi Hasil pengujian autokorelasi menunjukkan

adanya korelasi antara gangguan kesalahan pada periode t dan

gangguan kesalahan pada periode sebelumnya dalam model regresi linier. Hasilnya

disajikan dalam tabel berikut: Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi

Tidak ditemukan gejala autokorelasi, sesuai dengan tabel 4.3, karena nilai Durbin-Watson yang sebesar 0,814 terletak di antara 2 dan

2. 4.3. Uji Hipotesis 4.3.1. Uji t Untuk menguji apakah

hipotesis yang ditetapkan semula diterima atau ditolak,

dilakukan dengan cara membandingkan antara t hitung dengan

t tabel. Hasil uji t dengan menggunakan aplikasi SPSS versi

21 disajikan sebagai berikut: Tabel 4.4 Hasil Uji t Dengan

membandingkan nilai sig. 0,05 dan $\alpha = 0,05$ atau nilai t -hitung dan

nilai t -tabel untuk sampel 162 pada $\alpha = 0,05$ yang bernilai

1,975, dapat diidentifikasi seberapa signifikan hubungan antara

variabel struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai

perusahaan. Hasil berikut diperoleh dari Tabel 4.4: 1. Dengan

menganalisis nilai sig. 0,05 dan $\alpha = 0,05$ atau nilai t -hitung dan

nilai t -tabel untuk sampel 162 pada $\alpha = 0,05$ yang bernilai

1,975, dapat diidentifikasi tingkat signifikansi hubungan antara

variabel struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai

perusahaan. Hasil berikut diperoleh dari Tabel 4.4: 2. Dengan

menganalisis nilai sig. 0,05 dan $\alpha = 0,05$ atau nilai t -hitung

serta nilai t -tabel untuk sampel 162 pada $\alpha = 0,05$ yang

bernilai 1,975, dapat diidentifikasi derajat signifikansi hubungan

antara variabel struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai

perusahaan. Hasil berikut diperoleh dari Tabel 4.4: 26 3. Dapat

disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai t yang diperoleh untuk kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan nilai t tabel (1,346 kurang dari 1,975). Maka, hipotesis ketiga (H3) menunjukkan adanya dampak kebijakan pembagian dividen terhadap nilai perusahaan yang tidak signifikan. Tabel 4.4 menunjukkan hasil perhitungan, yang dapat dituliskan dalam persamaan regresi berganda sebagai berikut: $\hat{Y} = -1,758 + 38,507 X_1 + 0,868 X_2 + 0,379 X_3 + \epsilon$ Persamaan ini menghasilkan nilai konstanta (statis) sebesar -1,758, yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan adalah -1,758 tanpa mempertimbangkan profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen. Nilai konstanta adalah nilai tetap yang diperoleh dari variabel lain selain profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen. Kemudian, nilai regresi profitabilitas sebesar 38,507 mengindikasikan bahwa ketika variabel profitabilitas ditingkatkan satu kali lipat, maka nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 38,507. Nilai regresi struktur modal sebesar 0,868 menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,868 ketika variabel struktur modal dinaikkan dua kali lipat. Selanjutnya, nilai regresi kebijakan dividen sebesar 0,379 menunjukkan bahwa jika variabel kebijakan dividen dinaikkan satu kali lipat, nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,379. Dampak profitabilitas terhadap nilai perusahaan lebih signifikan dibandingkan dengan pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen, seperti yang ditunjukkan oleh koefisien regresi ini.

4.3 **46** 2. Uji F Uji F digunakan untuk mengevaluasi apakah kebijakan dividen, komposisi modal, dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tabel 4.5 Hasil Uji F Hasil analisis yang ditampilkan dalam Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 berada di bawah 0,05, dan nilai F hitung sebesar 62,184 melebihi nilai F tabel yang sebesar 2,662. Dengan demikian,

terlihat bahwa kebijakan pembagian dividen, struktur modal, dan tingkat profitabilitas secara keseluruhan berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap valuasi perusahaan. Sebagai hasilnya, hipotesis keempat (H4) yang mengajukan adanya korelasi antara kebijakan pembagian dividen, struktur modal, dan tingkat profitabilitas terhadap valuasi perusahaan dapat disetujui. Dalam situasi di mana profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan, pengujian R-square diterapkan untuk menilai sejauh mana kontribusi atau persentase dari variabel-variabel independen terhadap fluktuasi variabel dependen. Hasil perhitungan R-square dengan memanfaatkan aplikasi SPSS versi 21 disajikan sebagai berikut: Tabel 4.6 Hasil Koefisien Determinasi (R²) Hasil analisis yang ditampilkan pada tabel 4.6 di atas mengindikasikan bahwa variabel-variabel profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen secara kolektif memengaruhi variasi atau peningkatan variabel nilai perusahaan sebesar 54,1%. Variabel-variabel lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini memberikan kontribusi terhadap sisa 45,9%.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian yang di dapat di jelaskan sebagai berikut:

4.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil studi menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, dengan bukti bahwa nilai t hitung lebih besar dibandingkan nilai t tabel (13,155 lebih besar dari 1,975). 18 47 Temuan ini sejalan dengan temuan penelitian Harahap (2019), dan yang menyatakan bahwa ROE (Profitabilitas) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini mendukung teori agensi yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa manajemen berhasil dalam melaksanakan tanggung jawabnya untuk meningkatkan laba perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajer beroperasi sesuai dengan kepentingan pemegang saham, dengan tujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dengan demikian, insentif yang diberikan kepada

manajemen untuk mencapai kinerja yang lebih baik terbukti efektif. Ketika perusahaan menunjukkan profitabilitas yang tinggi, hal ini dapat diinterpretasikan bahwa masalah keagenan, seperti risiko moral dan konflik kepentingan manajer-pemegang saham diminimalkan. Profitabilitas yang meningkat menunjukkan bahwa manajemen mungkin telah bekerja secara efisien dan transparan, sehingga biaya pemantauan dan kontrol berkurang. Teori sinyal berpendapat bahwa ketika profitabilitas dibandingkan dengan nilai perusahaan, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mengindikasikan kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek yang positif dan kondisi keuangan yang sehat. Dalam mengirimkan sinyal positif kepada pasar, perusahaan sering kali menggunakan berbagai strategi komunikasi, seperti laporan keuangan, pengumuman dividen, dan konferensi pers. Dengan demikian, teori sinyal memberikan kerangka kerja yang membantu menjelaskan bagaimana informasi mengenai profitabilitas dapat mempengaruhi persepsi pasar dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan kapasitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Keuntungan ini berfungsi sebagai indikator signifikan bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya karena mencerminkan efisiensi dan (2020) Ali et al. (2021) efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan (Felicia, 2023).

56 Profitabilitas merupakan indikator kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi setiap tahunnya cenderung menarik perhatian banyak investor karena keyakinan bahwa bisnis dengan profitabilitas tinggi akan menghasilkan imbal hasil yang tinggi pula. Nilai perusahaan, di sisi lain, merupakan cerminan dari persepsi pasar terhadap nilai keseluruhan perusahaan, yang mencakup prospek pertumbuhan, stabilitas, dan risiko yang terkait dengan bisnis tersebut. Meningkatnya nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh pengelolaan laba yang baik dan pengembalian investasi yang tinggi.

Untuk mendorong investor melakukan investasi, perusahaan perlu meningkatkan profitabilitasnya. 3 18 52 Tingginya permintaan saham akibat profitabilitas yang tinggi akan mengakibatkan kenaikan harga saham, yang pada gilirannya akan meningkatkan nilai perusahaan. 3 4 14 Hasil riset menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap valuasi perusahaan. 3 18 Semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin besar nilai perusahaannya. 3 4.4 2 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Hasil penelitian mengindikasikan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh komposisi modal, dengan bukti nilai t hitung yang lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel (3,052 lebih besar dari 1,975). 10 23 Temuan ini sejalan dengan temuan penelitian Novitasari & Krisnando (2021). dan yang menyatakan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh struktur modal. Penelitian ini mengindikasikan bahwa komposisi modal berdampak pada nilai perusahaan; hasil ini memperkuat teori agensi yang menyatakan bahwa komposisi modal yang optimal, seperti utang yang sebanding, dapat membantu meminimalkan konflik kepentingan antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal). Utang dapat berfungsi sebagai mekanisme kontrol eksternal, di mana manajemen harus fokus pada efisiensi operasional untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang. Hal ini memaksa manajemen untuk lebih berhati-hati dalam pengelolaan dana perusahaan, Dengan adanya utang, perusahaan terikat pada kewajiban pembayaran yang tetap (fixed obligations) , yang memaksa manajemen untuk menjaga arus kas dan efisiensi operasional. Ini memberikan disiplin finansial yang dapat mencegah manajemen dari mengambil proyek yang tidak menguntungkan atau menghabiskan dana perusahaan untuk kepentingan pribadi. 51 Pemanfaatan utang dalam struktur modal dapat menurunkan biaya agensi yang muncul akibat konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Utang dapat mendorong manajemen untuk bertindak lebih efisien karena adanya risiko kebangkrutan dan pengawasan dari kreditur. Dengan

Safaruddin et al. (2023) Sidauruk et al. (2022) demikian, perusahaan dengan struktur modal yang lebih seimbang antara utang dan ekuitas cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi. Teori sinyal dalam konteks struktur modal menguraikan bagaimana keputusan perusahaan mengenai pendanaan dapat memberikan sinyal kepada pasar mengenai keadaan keuangan dan prospek masa depan entitas tersebut. Keputusan mengenai struktur modal dapat mengirimkan beragam sinyal kepada pasar yang memengaruhi persepsi investor dan, pada akhirnya, penilaian nilai perusahaan. Dalam teori sinyal, bagaimana informasi ini diinterpretasikan oleh pasar sangat penting, dan manajemen harus mempertimbangkan dampak potensial dari setiap keputusan pembiayaan terhadap nilai perusahaan. Jumlah pembiayaan yang digunakan oleh entitas untuk menjalankan operasional dan mengembangkan usaha disebut sebagai struktur modal, yang terdiri dari utang (debt) dan modal sendiri (equity). Pemilihan struktur modal yang ideal merupakan keputusan krusial bagi manajemen karena dapat memengaruhi kinerja finansial dan nilai entitas. 4 7 8 10 14 29 61 Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal memiliki dampak yang signifikan terhadap valuasi perusahaan. Ketika seseorang membuat keputusan tentang struktur modal terbaik, mereka harus mempertimbangkan banyak faktor, seperti kondisi pasar, biaya keagenan, manfaat pajak dari hutang, dan biaya kebangkrutan. Manajemen harus cermat dalam menyeimbangkan antara utang dan ekuitas untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sambil mengurangi risiko finansial. Penelitian lanjutan diperlukan untuk memahami secara lebih mendalam bagaimana berbagai faktor eksternal dan internal memengaruhi keputusan struktur modal dalam konteks yang berbeda.

4.4.1. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan, dengan indikasi nilai t hitung lebih besar dibandingkan nilai t tabel ($1,346 < 1,975$). Hasil ini sejalan dengan temuan Maryoso & Sari (2023), Setiawati

(2021), dan Sukirno (2021). Menurut teori sinyal, kebijakan dividen dapat memberi tahu pasar tentang kondisi keuangan perusahaan dan prospek masa depannya. Kebijakan dividen yang dipilih oleh perusahaan sering kali digunakan oleh investor untuk menilai kesehatan keuangan dan ekspektasi pertumbuhan perusahaan. Dalam menyampaikan sinyal yang tepat kepada pasar, perusahaan perlu mempertimbangkan dampak jangka panjang dari kebijakan dividen mereka. Keputusan dividen yang strategis dan konsisten dapat membantu membangun kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi ketidakpastian dan menunjukkan komitmen terhadap kesejahteraan pemegang saham. Namun, efektivitas kebijakan dividen sebagai sinyal dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan alternatif sinyal yang digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, meskipun kebijakan dividen umumnya dianggap berpengaruh dalam konteks teori sinyal, ada situasi di mana pengaruhnya mungkin tidak begitu signifikan. Kebijakan dividen dapat mengurangi free cash flow yang tersedia bagi manajemen, memaksa pengawasan eksternal, dan memberikan sinyal komitmen manajemen kepada pemegang saham. Namun, efektivitas kebijakan dividen sebagai mekanisme pengendalian dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal dan alternatif mekanisme pengendalian yang digunakan oleh perusahaan. Oleh karena itu, meskipun kebijakan dividen umumnya dianggap berpengaruh dalam konteks teori agensi, ada situasi di mana pengaruhnya mungkin tidak begitu signifikan. Keputusan perusahaan untuk memberikan dividen kepada pemegang sahamnya dikenal sebagai kebijakan dividen. Kebijakan ini mencakup apakah perusahaan akan membayar dividen, berapa banyak yang akan dibayar, dan frekuensi pembayaran dividen. Keputusan ini penting karena dapat mempengaruhi bagaimana investor melihat perusahaan, yang pada akhirnya tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, keputusan kebijakan dividen harus mempertimbangkan berbagai faktor internal dan eksternal termasuk kondisi keuangan perusahaan,

preferensi pemegang saham, kebijakan pajak, dan kondisi pasar (Murini, 2023). Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dan memenuhi ekspektasi pemegang saham, manajemen harus mempertimbangkan faktor-faktor ini saat merumuskan kebijakan dividen. Penelitian tambahan diperlukan untuk lebih memahami bagaimana kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan dalam berbagai konteks dan sektor industri.

4.4.3 Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas memiliki dampak terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan, dengan nilai F hitung melebihi F tabel (62,184 lebih besar dari 2,662). Hasil ini konsisten dengan temuan penelitian yang dilakukan oleh Regina et al. (2022), yang menunjukkan bahwa tingkat pengembalian ekuitas (ROE), komposisi struktur modal, dan kebijakan distribusi dividen memiliki dampak yang signifikan terhadap valuasi perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan pandangan pasar mengenai nilai perusahaan secara keseluruhan, yang mencakup ekspektasi pertumbuhan, stabilitas, dan risiko yang terkait. Tiga faktor utama yang sering dianalisis adalah profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen dalam kajian keuangan untuk memahami bagaimana faktor-faktor tersebut memengaruhi nilai perusahaan (Murini, 2023). Peningkatan profitabilitas cenderung meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional dan sinyal positif kepada pasar. Selain itu, penggunaan hutang yang moderat dapat meningkatkan nilai bisnis karena manfaat pajak, tetapi risiko leverage yang berlebihan harus dikelola dengan hati-hati dan Kebijakan dividen yang stabil dan konsisten dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui sinyal positif tentang kesehatan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan, manajemen harus mempertimbangkan kebijakan profitabilitas, struktur modal, dan dividen secara komprehensif. Penelitian lebih lanjut diperlukan untuk memahami interaksi dinamis antara ketiga

faktor ini dalam berbagai konteks industri dan kondisi pasar. BAB V PENUTUP 5.1. Kesimpulan Terdapat beberapa deduksi dari hasil evaluasi dan pembahasan yang diuraikan di Bab IV: 1. Dampak positif dan berarti dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut di pasar modal. 2. Struktur keuangan yang optimal memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa pilihan yang tepat dalam struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan secara substansial di pasar saham.

58 3. Kebijakan pembagian dividen tidak memengaruhi valuasi perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Ini menyiratkan bahwa penentuan dividen yang tepat tidak akan secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan di BEI. 4. Analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan, struktur modal, dan kebijakan pembagian dividen secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan dan menguntungkan terhadap nilai pasar perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hal ini menegaskan bahwa perusahaan-perusahaan dengan manajemen modal, dividen, dan kinerja keuangan yang efektif dapat meningkatkan nilai mereka di bursa saham. 5.2. Keterbatasan Penelitian ini memiliki beberapa aspek terbatas yang perlu dipertimbangkan dalam memahami hasil dan simpulan yang diambil, seperti: 1. Keterbatasan data yang digunakan dalam penelitian ini terutama berkaitan dengan kemampuan untuk memperoleh dan mengakses data yang 32 komprehensif dan terkini. Data yang dikumpulkan terbatas pada enam tahun terakhir dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. 9 12 30 31 32 63 2. Penelitian ini memanfaatkan metode analisis regresi linier berganda. Meskipun metode ini cukup efektif untuk mengidentifikasi hubungan antar variabel, asumsi-asumsi klasik yang mendasari model regresi mungkin tidak sepenuhnya terpenuhi, seperti linearitas, independensi, homoskedastisitas, dan normalitas residu. Hal ini dapat mempengaruhi

validitas hasil yang diperoleh. 3. Karena fokus penelitian ini adalah industri manufaktur, hasilnya tidak dapat diterapkan ke industri lain. Selain itu, ukuran sampel yang digunakan mungkin tidak mencerminkan populasi perusahaan manufaktur secara keseluruhan, sehingga hasil penelitian bisa jadi tidak representatif. 4. Variabel lain yang juga mempengaruhi nilai perusahaan, seperti inovasi teknologi, reputasi manajemen, dan faktor sosial-politik, tidak termasuk dalam model penelitian ini. Faktor-faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan perubahan regulasi juga tidak dikendalikan dalam penelitian ini, yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. 5. Pengukuran variabel seperti profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen menggunakan rasio-rasio tertentu yang mungkin memiliki interpretasi yang berbeda tergantung pada konteks industri dan ukuran perusahaan. Penggunaan rasio ini mungkin tidak menangkap seluruh aspek dari kinerja dan strategi perusahaan. 5.3. Saran

Dengan mempertimbangkan temuan di atas, beberapa saran dapat dibuat sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya Untuk mencapai generalisasi yang lebih komprehensif, studi lebih lanjut perlu melibatkan jumlah sampel yang lebih signifikan. Di samping itu, selain profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen, perlu memasukkan variabel lain yang memengaruhi nilai perusahaan, seperti pertumbuhan bisnis, efisiensi operasional, kondisi pasar modal yang inovatif, dan lainnya.
2. Bagi Perusahaan Manajemen dapat melakukan langkah-langkah yang sesuai untuk merumuskan strategi keuangan dan operasional yang mendukung perusahaan dalam mencapai hasil yang optimal serta meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.
3. Bagi investor Untuk membuat keputusan investasi yang tepat, penting untuk memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai sebuah perusahaan, seperti profitabilitas, struktur keuangan, kebijakan pembagian dividen, dan aspek lainnya yang harus dievaluasi secara mendalam.

34



REPORT #22059215

Results

Sources that matched your submitted document.

● IDENTICAL ● CHANGED TEXT

INTERNET SOURCE		
1.	1.06% jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id http://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/634/645	●
INTERNET SOURCE		
2.	1.06% eprints.kwikkiangie.ac.id http://eprints.kwikkiangie.ac.id/3400/10/resume.pdf	●
INTERNET SOURCE		
3.	0.84% eprints.iain-surakarta.ac.id https://eprints.iain-surakarta.ac.id/7854/1/skripsi%20ulfa.pdf	●
INTERNET SOURCE		
4.	0.81% lintar.untar.ac.id https://lintar.untar.ac.id/repository/penelitian/buktipenelitian_10194006_5A070..	●
INTERNET SOURCE		
5.	0.73% eprints.perbanas.ac.id http://eprints.perbanas.ac.id/4724/1/ARTIKEL%20ILMIAH.pdf	●
INTERNET SOURCE		
6.	0.71% repo.uinsatu.ac.id http://repo.uinsatu.ac.id/23457/6/BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
7.	0.62% owner.polgan.ac.id https://owner.polgan.ac.id/index.php/owner/article/download/1934/1186/11214	●
INTERNET SOURCE		
8.	0.61% jurnaltsm.id https://jurnaltsm.id/index.php/JBA/article/download/754/534/	●
INTERNET SOURCE		
9.	0.59% jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id http://jurnal mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/3428/3444/	●



REPORT #22059215

INTERNET SOURCE		
10.	0.58% eprints.iain-surakarta.ac.id https://eprints.iain-surakarta.ac.id/7295/1/Skripsi%20Nurmufa%20Atun%20Sele..	●
INTERNET SOURCE		
11.	0.56% repo.darmajaya.ac.id http://repo.darmajaya.ac.id/265/5/17.%20BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
12.	0.56% eprints2.undip.ac.id https://eprints2.undip.ac.id/id/eprint/8111/2/bab%201.pdf	●
INTERNET SOURCE		
13.	0.55% jurnal.stie-aas.ac.id https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap/article/download/1825/pdf	●
INTERNET SOURCE		
14.	0.53% jurnal.stieww.ac.id https://jurnal.stieww.ac.id/index.php/jkb/article/download/38/22/42	●
INTERNET SOURCE		
15.	0.52% journal.um-surabaya.ac.id https://journal.um-surabaya.ac.id/balance/article/view/1565/1270	●
INTERNET SOURCE		
16.	0.52% ojs.uajy.ac.id https://ojs.uajy.ac.id/index.php/modus/article/view/7892/3426	●
INTERNET SOURCE		
17.	0.5% www.stieama.ac.id https://www.stieama.ac.id/wp-content/uploads/2021/09/3.-Artikel_DESY-NURH...	●
INTERNET SOURCE		
18.	0.5% acopen.umsida.ac.id https://acopen.umsida.ac.id/index.php/acopen/article/view/8108/2274?downlo...	●
INTERNET SOURCE		
19.	0.49% ejournal.unp.ac.id https://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/mnj/article/download/6403/3285	●
INTERNET SOURCE		
20.	0.48% dspace.uui.ac.id https://dspace.uui.ac.id/bitstream/handle/123456789/16206/05.2%20bab%202.p..	●



REPORT #22059215

INTERNET SOURCE		
21.	0.48% e-jurnal.lppmunsera.org https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/Akuntansi/article/download/1930/pd..	●
INTERNET SOURCE		
22.	0.48% ejournal.upnvj.ac.id https://ejournal.upnvj.ac.id/equity/article/view/456/1952	●
INTERNET SOURCE		
23.	0.47% repository.unilak.ac.id https://repository.unilak.ac.id/3776/1/2023-Jurnal%20Bisnis%20Kompetif%20%..	●
INTERNET SOURCE		
24.	0.47% jurnal.untirta.ac.id https://jurnal.untirta.ac.id/index.php/JTE/article/download/4213/3109	●
INTERNET SOURCE		
25.	0.47% repository.iainpare.ac.id https://repository.iainpare.ac.id/id/eprint/4971/1/17.2800.014.pdf	●
INTERNET SOURCE		
26.	0.4% jimfeb.ub.ac.id https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/3081/2763	●
INTERNET SOURCE		
27.	0.4% repository.umpalopo.ac.id http://repository.umpalopo.ac.id/4618/1/jurnal%20skripsi%20syarti-dikonversi...	●
INTERNET SOURCE		
28.	0.4% eprints.upj.ac.id https://eprints.upj.ac.id/id/eprint/7608/10/10.%20BAB%20III.pdf	●
INTERNET SOURCE		
29.	0.37% dspace.uii.ac.id https://dspace.uii.ac.id/bitstream/handle/123456789/45713/19312194.pdf?sequ...	●
INTERNET SOURCE		
30.	0.34% eprints.ubhara.ac.id http://eprints.ubhara.ac.id/732/1/SKRIPSI_IDA%20NURHIDAYAH_1612321017.pdf	●
INTERNET SOURCE		
31.	0.34% ejournal.unsrat.ac.id https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/48797/43114	●



REPORT #22059215

INTERNET SOURCE		
32. 0.32%	eprints.uny.ac.id https://eprints.uny.ac.id/65183/1/AnirotulQori%27ah_15808141003.pdf	●
INTERNET SOURCE		
33. 0.32%	repository.stiesia.ac.id https://repository.stiesia.ac.id/id/eprint/54/7/FULL%20TEXT%20SKRIPSI.pdf	●
INTERNET SOURCE		
34. 0.31%	e-jurnal.lppmunsera.org https://e-jurnal.lppmunsera.org/index.php/JEV/article/download/2054/1231/	●
INTERNET SOURCE		
35. 0.31%	jimfeb.ub.ac.id https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/2296/2094	●
INTERNET SOURCE		
36. 0.27%	repository.upbatam.ac.id http://repository.upbatam.ac.id/2592/1/cover%20s.d%20bab%20III.pdf	● ●
INTERNET SOURCE		
37. 0.24%	www.slideshare.net https://www.slideshare.net/slideshow/analisis-regresi-berganda/41454280	●
INTERNET SOURCE		
38. 0.24%	repository.unika.ac.id http://repository.unika.ac.id/15751/4/13.30.0039%20Amelia%20Novita%20B%20...	●
INTERNET SOURCE		
39. 0.24%	jurnal.usbypkp.ac.id https://jurnal.usbypkp.ac.id/index.php/sikap/article/view/1712	●
INTERNET SOURCE		
40. 0.24%	eprints.unisnu.ac.id https://eprints.unisnu.ac.id/id/eprint/3417/5/141120001411_BAB%20IV.pdf	●
INTERNET SOURCE		
41. 0.23%	media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/282778-pengaruh-kebijakan-divide..	●
INTERNET SOURCE		
42. 0.23%	jimfeb.ub.ac.id https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/3179/2849	●



REPORT #22059215

INTERNET SOURCE		
43.	0.22% jimfeb.ub.ac.id https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/download/856/780	●
INTERNET SOURCE		
44.	0.22% scholar.ummetro.ac.id https://scholar.ummetro.ac.id/index.php/diversifikasi/article/download/1205/91..	●
INTERNET SOURCE		
45.	0.22% ojs.unud.ac.id https://ojs.unud.ac.id/index.php/bse/article/download/48312/30468	●
INTERNET SOURCE		
46.	0.22% eprints.perbanas.ac.id http://eprints.perbanas.ac.id/5032/1/ARTIKEL%20ILMIAH.pdf	●
INTERNET SOURCE		
47.	0.21% jonedu.org https://jonedu.org/index.php/joe/article/download/1238/981/	●
INTERNET SOURCE		
48.	0.2% repo.undiksha.ac.id https://repo.undiksha.ac.id/9989/3/1617011037-BAB%201%20PENDAHULUAN.p...	●
INTERNET SOURCE		
49.	0.2% media.neliti.com https://media.neliti.com/media/publications/78042-ID-kontribusi-implementasi...	●
INTERNET SOURCE		
50.	0.19% repository.uisi.ac.id https://repository.uisi.ac.id/630/10/10.%20BAB%201%20PENDAHULUAN.pdf	●
INTERNET SOURCE		
51.	0.19% unissula.ac.id https://unissula.ac.id/en/wp-content/uploads/2012/04/panca.pdf	●
INTERNET SOURCE		
52.	0.19% repository.unwidha.ac.id:880 http://repository.unwidha.ac.id:880/2954/1/Nina%20Fix.pdf	●
INTERNET SOURCE		
53.	0.19% repository.iainkudus.ac.id http://repository.iainkudus.ac.id/10955/1/MANAJEMEN%20KEUANGAN%20BISN...	●



REPORT #22059215

INTERNET SOURCE		
54.	0.17% journal.umsida.ac.id	●
	https://journal.umsida.ac.id/index.php/accountthink/article/view/9681/4177	
INTERNET SOURCE		
55.	0.16% publication.petra.ac.id	●
	https://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/download/11...	
INTERNET SOURCE		
56.	0.15% www.ilmukeuangan.com	●
	https://www.ilmukeuangan.com/post/mengungkap-rasio-profitabilitas-dalam-b...	
INTERNET SOURCE		
57.	0.15% jurnal-stiepari.ac.id	●
	https://jurnal-stiepari.ac.id/index.php/gemilang/article/download/410/410	
INTERNET SOURCE		
58.	0.14% journal.ikopin.ac.id	●
	https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/download/1870/1762/87...	
INTERNET SOURCE		
59.	0.14% jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id	●
	http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/5267/5294..	
INTERNET SOURCE		
60.	0.13% repository.unas.ac.id	●
	http://repository.unas.ac.id/8542/2/BAB%20II.pdf	
INTERNET SOURCE		
61.	0.13% repository.stei.ac.id	●
	http://repository.stei.ac.id/10813/3/BAB%202.pdf	
INTERNET SOURCE		
62.	0.12% ejournal3.undip.ac.id	●
	https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/jiab/article/download/21918/20174	
INTERNET SOURCE		
63.	0.1% www.academia.edu	●
	https://www.academia.edu/54512007/Analisis_Laporan_Keuangan_Perusahaan...	
INTERNET SOURCE		
64.	0.1% kc.umn.ac.id	●
	https://kc.umn.ac.id/15818/3/BAB_I.pdf	



REPORT #22059215

INTERNET SOURCE		
65.	0.08% repository.umpalopo.ac.id http://repository.umpalopo.ac.id/1310/1/BAB_UTARI%20MANAJENG.pdf	●
INTERNET SOURCE		
66.	0.07% e-journal.unmas.ac.id https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/juara/article/download/8384/6540/212...	●
INTERNET SOURCE		
67.	0.06% eprints.umpo.ac.id http://eprints.umpo.ac.id/4866/1/BAB%202.pdf	●
INTERNET SOURCE		
68.	0.05% eprints.walisongo.ac.id https://eprints.walisongo.ac.id/2698/5/102411130_Bab4.pdf	●
INTERNET SOURCE		
69.	0.04% forum.upbatam.ac.id https://forum.upbatam.ac.id/index.php/scientia_journal/article/download/2801...	●
INTERNET SOURCE		
70.	0.03% repository.unja.ac.id https://repository.unja.ac.id/12042/2/DAFTAR%20ISI%2C%20TABEL%2C%20GAM.	●