PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MODERASI

SKRIPSI
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU AKUNTANSI SYARIAH

OLEH:
MAULANA MALIK IBRAHIM
NIM: 22108040089

PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2026

PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MODERASI

SKRIPSI
DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU AKUNTANSI SYARIAH

OLEH:
MAULANA MALIK IBRAHIM
NIM: 22108040089

DOSEN PEMBIMBING:
ROSYID NUR ANGGARA PUTRA, S.Pd., M.Si.
NIP: 19880524 201503 1 010

PROGRAM STUDI AKUNTANSI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2026

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR

KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1109/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2026

Tugas Akhir dengan judul : PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MODERASI

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : MAULANA MALIK IBRAHIM
Nomor Induk Mahasiswa : 22108040083
Telah diujikan pada : Rabu, 05 Agustus 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR

Ketua Sidang

Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 6a85b27c15779

Penguji I

RIZQI UMAR ALHASHFI, SEI., M.Sc.
SIGNED

Valid ID: 6a8640754e8c1

Penguji II

Dr. Prasojo, S.E., M.Si.
SIGNED

Valid ID: 6a85661720926

Yogyakarta, 05 Agustus 2026
UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

Valid ID: 6a867c50e288b

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal: Proposal Skripsi Saudara Maulana Malik Ibrahim

Kepada

Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di – Yogyakarta

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami selaku pembimbing berpendapat bahwa Proposal saudari:

Nama	:	Maulana Malik Ibrahim
NIM	:	22108040083
Judul Skripsi	:	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan/Program Studi Akuntansi Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi dalam Akuntansi Syariah.

Dengan ini kami mengharap agar Proposal saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan. Untuk itu kami ucapkan terimakasih.

Wassalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 21 Juli 2026
Pembimbing,

Rosyid Nur Anggara Putra, S.Pd., M.Si.
NIP: 19880524 201503 1 010

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Maulana Malik Ibrahim

NIM : 22108040083

Jurusan/Program Studi : Akuntansi Syariah

Menyatakan bahwa Skripsi saya yang berjudul " Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi" adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Yogyakarta, 21 Juli 2026

Penyusun,

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

METERAI TEMPEL
1F180AOX107464850

Maulana Malik Ibrahim
NIM. 22108040083

SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI

Sebagai civitas akademika UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Maulana Malik Ibrahim
NIM	: 22108040083
Program Studi	: Akuntansi Syariah
Fakultas	: Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya	: Skripsi

Demi perkembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta Hak Bebas Royalti non-ekslusif (*non-exclusive royalti free right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

"**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi**"

Dengan perangkat pendukung yang relevan (jika diperlukan), saya memberikan izin kepada UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta untuk menggunakan tugas akhir saya tanpa dikenakan royalti dan secara non-eksklusif. Universitas berhak untuk menyimpan, mengubah format, mengelola, memelihara, dan mempublikasikan karya saya dalam bentuk basis data, selama nama saya tetap dicantumkan sebagai penulis dan pemegang hak cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Dibuat di Yogyakarta
Pada tanggal: 21 Juli 2026

(Maulana Malik Ibrahim)

HALAMAN MOTTO

"Mimpi seseorang tidak akan pernah berakhir."

(Marshall D. Teach / Blackbeard)

“Kita punya kendala, tapi tuhan punya kendali”

(Anonim)

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahhirahmanirrahim

Dengan penuh rasa syukur ke hadirat Allah SWT. skripsi ini peneliti persembahkan sebagai hasil dari proses panjang yang sarat dengan pembelajaran, kesabaran, dan keikhlasan. Karya sederhana ini merupakan wujud ikhtiar dan tanggung jawab peneliti atas perjalanan akademik yang telah ditempuh, serta bentuk apresiasi kepada pihak-pihak yang senantiasa hadir memberikan dukungan dan makna dalam setiap langkah.

Skripsi ini peneliti persembahkan kepada kedua orang tua tercinta atas doa yang tak pernah putus, kasih sayang yang tulus, serta pengorbanan yang menjadi kekuatan peneliti hingga dapat menyelesaikan pendidikan ini. Persembahan ini juga ditujukan kepada orang tua serta kakak tersayang dan seluruh keluarga besar yang senantiasa memberikan dukungan, perhatian, dan semangat dalam setiap proses yang peneliti jalani.

Skripsi ini juga peneliti persembahkan kepada teman-teman, khususnya teman yang telah membersamai perjalanan akademik peneliti, berbagi cerita, semangat, serta kebersamaan di tengah proses dan tantangan. Kehadiran kalian menjadi bagian penting yang menguatkan peneliti hingga tahap penyusunan skripsi ini.

Terakhir, skripsi ini peneliti mempersembahkan kepada almamater tercinta UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, sebagai tempat peneliti menimba ilmu, belajar nilai kehidupan, dan membentuk cara berpikir. Semoga karya ini dapat menjadi kontribusi kecil bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan membawa manfaat di masa yang akan datang.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Puji syukur kehadirat Allah SWT atas segala limpahan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan sebaik-baiknya. Shalawat serta salam tidak lupa peneliti haturkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, yang selalu dinantikan syafaatnya di hari akhir kelak.

Skripsi dengan judul "**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi**" ini disusun untuk memperoleh gelar Sarjana Strata Satu Prodi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. Setelah melewati proses yang cukup panjang, atas izin Allah SWT dan dukungan berbagai pihak, skripsi ini dapat peneliti selesaikan dengan sebaik mungkin meskipun masih jauh dari kata sempurna. Maka dari itu, dalam kesempatan ini peneliti ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D., selaku Rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Sofyan Hadinata, S.E., M.Sc., Ak., CA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Syariah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
4. Bapak Rizqi Umar Alhashfi, SEI., M.Sc. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah banyak membimbing dan membantu peneliti dari awal hingga akhir perkuliahan ini.
5. Bapak Rosyid Nur Anggara Putra, SPd., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah banyak membimbing peneliti selama penyusunan skripsi ini, termasuk memberikan dukungan, arahan, serta kritik dan saran kepada peneliti. Terima kasih

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

juga karena telah memberikan banyak kesempatan berharga bagi peneliti selama proses pembelajaran di luar kelas yang menjadi sarana pengembangan diri dan persiapan dunia kerja bagi peneliti.

6. Seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan banyak pengetahuan dan wawasan baru bagi peneliti selama proses perkuliahan.
7. Seluruh Staf Tata Usaha dan pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah banyak membantu peneliti dalam hal administrasi.
8. Seluruh kakak-kakak dan keluarga besar yang senantiasa memberikan nasihat, motivasi, kasih sayang, dan doa bagi peneliti, serta memberikan dukungan penuh kepada peneliti.
9. Seluruh teman-teman Akuntansi Syariah angkatan 2022, rekan-rekan asraha Jhadong yang telah berjuang bersama, dan saling memberikan motivasi, pembelajaran serta pengalaman selama menempuh perkuliahan bersama peneliti.
10. Seluruh pihak yang telah mendoakan dan berkontribusi demi kelancaran dan keberhasilan skripsi ini yang tidak dapat peneliti sebutkan satu per satu.

Peneliti sepenuhnya menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan karena sejumlah keterbatasan dalam pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki oleh peneliti. Maka dari itu, peneliti sangat terbuka dengan kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak. Akhir kata, peneliti berharap penelitian ini dapat bermanfaat bagi pembaca maupun penelitian selanjutnya.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR iii
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI iv
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN v
SURAT PERNYATAAN PUBLIKASI vi
HALAMAN MOTTO vii
HALAMAN PERSEMBAHAN viii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN ix
KATA PENGANTAR xiv
DAFTAR ISI xvi
DAFTAR TABEL xix
DAFTAR GAMBAR xx
ABSTRAK xxi
ABSTRACT xxii
BAB I PENDAHULUAN 1
A. Latar Belakang 1
B. Rumusan Masalah 7
C. Tujuan Penelitian 7
D. Manfaat Penelitian 7
E. Sistematis Penulisan 9
BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS 11
A. Landasan Teori 11
1. Teori sinyal 11
2. Trade-of Theory 13
3. Nilai Perusahaan 15
4. Struktur Modal 17

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

5. Kebijakan Dividen 18
6. Ukuran Perusahaan 20
B. Kajian Pustaka 21
C. Pengembangan Hipotesis 30
D. Kerangka Teoritis 34
BAB III METODE PENELITIAN 35
A. Desain Penelitian 35
B. Variabel dan Definisi Oprasional Variabel Penelitian 36
1. Variabel Dependen 37
2. Variabel Independen 38
3. Variabel Moderasi 39
4. Variabel Kontrol 40
C. Populasi dan Sampel 41
D. Data, Sumber Data dan Teknik Pengumpulan 43
E. Teknik Analisis Data 44
1. Analisis Statistik Deskriptif 45
2. Analisis Regresi Data Panel 46
3. Uji Pemilihan Regresi Data Panel 51
4. Uji Asumsi Klasik 54
F. Metode Pengujian Hipotesis 57
1. Uji Signifikan Simultan (Uji F) 57
2. Uji Signifikan Parsial (Uji t) 58
3. Koefisien Determinasi (R^2) 59
4. Moderate Regression Analysis (MRA) 60
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN 62
A. Gambaran Umum Objek Penelitian 62
B. Analisis Deskriptif 64
C. Pengujian Hipotesis 69

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

1. Uji Pemilihan Model 69
2. Uji Asumsi Klasik 71
3. Hasil Analisis Regresi Data Panel 74
D. Pembahasan 85
BAB V PENUTUP 92
A. Kesimpulan 92
B. Keterbatasan dan Saran 93
DAFTAR PUSTAKA 95
LAMPIRAN 99

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel 63
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif 64
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow 69
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman 70
Tabel 4. 5 Hasil Uji Lagrange Multipler 71
Tabel 4. 6 Analisis Korelasi Peason Model DER 72
Tabel 4. 7 Analisis Korelasi Peason Model DER 72
Tabel 4. 8 Hasil Uji Heteroskedastisitas 73
Tabel 4. 9 Hasil Estimasi Regresi Data Panel 75

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 PBV Sektor Properti dan *Real Estate* 2020-2025 2
Gambar 2. 1 Kerangka Teoritis 34

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal yang diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan serta menguji peran kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam memoderasi hubungan tersebut pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2025. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) untuk model DER dan *Random Effect Model* (REM) untuk model DAR, yang dikombinasikan dengan *cluster robust standard errors* menggunakan perangkat lunak Stata 17. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Debt to Asset Ratio* (DAR) juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 10%. Selanjutnya, kebijakan dividen tidak terbukti memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen terbukti memperkuat pengaruh DAR terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen memiliki peran moderasi yang berbeda berdasarkan proksi struktur modal yang digunakan. Temuan penelitian menunjukkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, sementara kebijakan dividen dapat memperkuat hubungan antara pendanaan berbasis utang terhadap aset dan nilai perusahaan.

Kata kunci: Struktur Modal, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset Ratio* (DAR), Kebijakan Dividen, *Dividend Payout Ratio* (DPR), Nilai Perusahaan, *Price to Book Value* (PBV).

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of capital structure, proxied by the Debt to Equity Ratio (DER) and Debt to Asset Ratio (DAR), on firm value and to examine the role of dividend policy, proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR), in moderating these relationships among property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020–2025 period. This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from companies' financial statements and annual reports. The research sample was determined using the purposive sampling method. Data analysis was conducted using panel data regression and Moderated Regression Analysis (MRA), with the Fixed Effect Model (FEM) applied to the DER model and the Random Effect Model (REM) applied to the DAR model, combined with cluster-robust standard errors using Stata 17. The results show that the Debt to Equity Ratio (DER) has a positive and significant effect on firm value. The Debt to Asset Ratio (DAR) also has a positive and significant effect on firm value at the 10 percent significance level. Furthermore, dividend policy is not proven to moderate the effect of DER on firm value. However, dividend policy is proven to strengthen the effect of DAR on firm value. Thus, dividend policy has a different moderating role depending on the proxy used to measure capital structure. The findings indicate that the optimal use of debt can contribute to increasing firm value, while dividend policy can strengthen the relationship between debt-based asset financing and firm value.

Keywords: *Capital Structure, Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR), Dividend Policy, Dividend Payout Ratio (DPR), Firm Value, Price to Book Value (PBV).*

.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

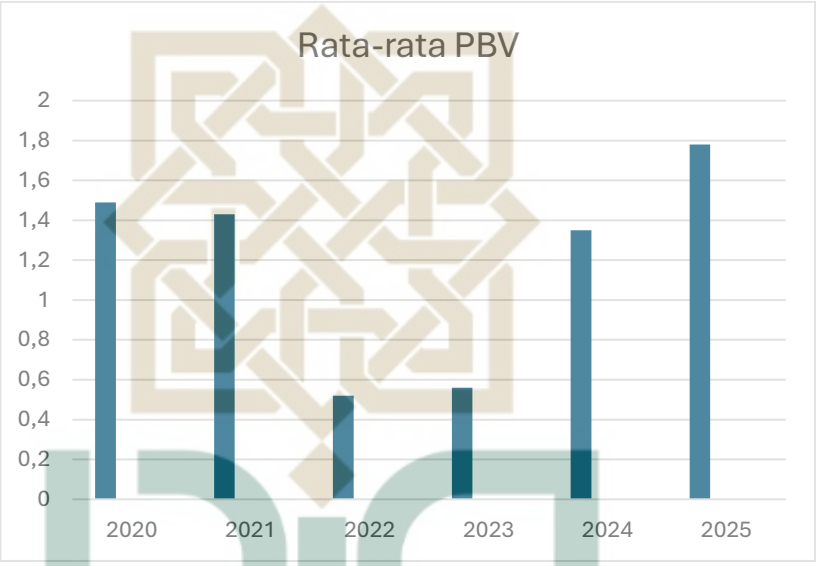
A. Latar Belakang

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya serta persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Menurut Agatha & Irsad (2021) nilai perusahaan dapat diartikan sebagai nilai pasar yang mencerminkan harga yang bersedia dibayar oleh investor terhadap suatu perusahaan melalui harga sahamnya. Harga saham tersebut menunjukkan nilai yang diberikan investor untuk setiap lembar saham, karena peningkatan harga saham mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan kesejahteraan yang maksimal bagi pemegang saham. Nilai perusahaan dianggap baik apabila didukung oleh kinerja keuangan yang optimal, yang tercermin dari pergerakan harga saham di pasar. Oleh karena itu, manajemen perusahaan berupaya secara konsisten untuk meningkatkan nilai perusahaan guna mendorong peningkatan kesejahteraan pemegang saham, yang dapat dilihat dari kenaikan harga saham Perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan alat ukur yang mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya serta menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham, yang biasanya ditunjukkan melalui peningkatan harga saham di pasar modal (Alfianita & Santosa, 2022). Salah

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur nilai Perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV), karena rasio ini mampu menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai buku perusahaan serta mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.



Sumber: Laporan Keuangan, Diolah Kembali

Gambar 1. 1 PBV Sektor Properti dan *Real Estate* 2020-2025

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Berdasarkan Gambar 1.1 hasil analisis data *Price to Book Value* (PBV) perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2025, menunjukkan bahwa nilai perusahaan mengalami pola yang berfluktuasi. Pada tahun 2020, rata-rata PBV perusahaan tercatat sebesar 1,48, yang menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian yang cukup baik terhadap nilai buku perusahaan. Kondisi ini

mengindikasikan bahwa investor masih memiliki tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap prospek perusahaan meskipun pada saat itu perekonomian menghadapi tantangan akibat pandemi COVID-19.

Pada tahun 2021, rata-rata PBV mengalami sedikit penurunan menjadi 1,42. Meskipun demikian, nilai tersebut masih berada di atas angka 1, yang menandakan bahwa perusahaan tetap dinilai positif oleh pasar. Namun, pada tahun 2022 hingga 2023, rata-rata PBV mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi sekitar 0,51 dan 0,56. Penurunan tersebut menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan berada di bawah nilai bukunya (*undervalued*), yang kemungkinan dipengaruhi oleh ketidakpastian ekonomi, kenaikan inflasi, suku bunga yang tinggi, serta perlambatan pertumbuhan sektor properti yang berdampak pada persepsi investor terhadap nilai perusahaan.

Memasuki tahun 2024, rata-rata PBV kembali mengalami peningkatan menjadi sekitar 1,34. Peningkatan ini mengindikasikan mulai pulihnya kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan. Selanjutnya, pada tahun 2025, rata-rata PBV meningkat lebih tinggi hingga mencapai 1,78, yang menunjukkan bahwa pasar memberikan apresiasi yang lebih besar terhadap nilai perusahaan. Kondisi tersebut kemungkinan didorong oleh membaiknya kondisi ekonomi, meningkatnya permintaan di sektor properti, serta perbaikan kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian, secara keseluruhan nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Price to Book Value*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

(PBV) pada perusahaan sektor properti dan *real estate* selama periode 2020–2025 menunjukkan pola yang berfluktuasi, namun cenderung mengalami peningkatan dan pemulihan pada akhir periode pengamatan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwanti (2020) menunjukkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai aspek keuangan, khususnya struktur modal dan kebijakan dividen. Struktur modal yang tercermin melalui penggunaan utang yang optimal menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham sebagai sinyal kinerja dan prospek perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan struktur modal dan penetapan kebijakan dividen yang tepat menjadi semakin penting sebagai langkah strategis dalam meningkatkan kepercayaan investor serta menghadapi dinamika kondisi ekonomi.

Penelitian yang dilakukan oleh Alfianita & Santosa (2022) menunjukan bahwa struktur modal dengan pengukuran DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian Sari et al. (2020) juga menunjukan bahwa struktur modal dengan pengukuran DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian dari Uzliawati et al. (2018) juga memberikan hasil bahwa struktur modal dengan pengkuruan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda di peroleh oleh Ihtiarasari (2022) yang menunjukan

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

bahwa struktur modal dengan pengukuran DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Karimah et al. (2024) bahwa struktur modal dengan pengukuran DAR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, penelitian dari Ferriswara et al. (2022) menunjukan bahwa struktur modal dengan pengukuran DAR berpengaruh singnifikan terhdapan nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Almomani et al. (2022) bahwa struktur modal dengan pengukuran DAR tidak berpengahruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan proporsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk investasi kembali, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen sering dianggap sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada kenaikan harga saham sebagai cerminan nilai perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, semakin tinggi pula potensi pembagian dividen, yang dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan. Namun, perusahaan tetap harus mempertimbangkan keseimbangan antara pembagian dividen dan kebutuhan pendanaan internal agar pertumbuhan di masa depan tetap terjaga (Yanti et al., 2022).

Struktur modal dan kebijakan dividen merupakan faktor penting yang memiliki keterkaitan erat dalam menentukan nilai perusahaan serta pergerakan

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

harga saham. Hal ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa kebijakan manajerial, termasuk pembagian dividen, dapat memberikan sinyal kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Warisman & Amwila, 2022).

Sektor properti dan *real estate* dipilih sebagai objek penelitian karena sektor ini memiliki peran penting dalam perekonomian serta memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pertumbuhan ekonomi. Perusahaan pada sektor ini juga menghadapi tingkat persaingan yang cukup tinggi, sehingga pengelolaan struktur modal dan kebijakan dividen menjadi penting dalam menjaga kinerja keuangan serta menarik minat investor. Struktur modal yang optimal dan kebijakan dividen yang tepat dapat mencerminkan kondisi keuangan perusahaan serta memengaruhi nilai perusahaan di mata investor. Oleh karena itu, penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2024.

Berdasarkan penulisan sebelumnya, penelitian ingin menguji ulang karena mendapatkan hasil yang beragam tentang "**Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi**" pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2020-2024.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah yang sudah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang sudah diuraikan, maka penelitian ini secara spesifik bertujuan untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahan.
2. Untuk mengetahui apakah Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak yang berkepentingan terhadap permasalahan ini. Adapun manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini dapat memberikan pengetahuan mengenai penerapan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi khususnya dibidang sektor properti dan *real*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

estate dan dapat menjelaskan keterkaitan landasan teori dengan variabel independen, variabel dependen dan vairabel moderasi yang ada dalam penelitian ini. Dan juga dapat digunakan untuk referensi pada penelitian-penelitian selanjutnya dengan topik dan sektor yang sama

2. **Manfaat Praktis**

   a. **Bagi perusahaan**

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, khususnya di sektor properti dan real estate, dalam menentukan keputusan struktur modal dan kebijakan dividen yang optimal. Dengan pengelolaan yang tepat, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan serta menjaga keseimbangan antara risiko dan keuntungan, sesuai dengan prinsip pengelolaan keuangan yang sehat dan berlandaskan nilai syariah.

   b. **Bagi penulis**

   Melalui hasil penelitian ini diharapkan dapat menembah wawasan dan informasi yang dimiliki serta bisa memahami dan menerapkan teori yang sudah dipelajari selama di bangku perkuliahan dan juga menambah pengetahuan mengenai pengaruh Struktur Modal terhdapa nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada sektor properti dan *real estate*.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

E. Sistematis Penulisan

Sistematika pembahasan penelitian ini dijelaskan dalam lima bab sebagai sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan latar belakang penelitian, perumusan masalah untuk memetakan pertanyaan penelitian, tujuan yang ingin dicapai, serta manfaat teoritis dan praktis dari penelitian yang dilakukan. Bab ini ditutup dengan sistematika pembahasan yang menggambarkan alur penulisan skripsi secara keseluruhan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini berisikan terkait teori-teori yang dipergunakan dalam penelitian ini, penjelasan secara rinci terkait variabel-variabel penelitian, kajian pustaka yang berisi penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, dan kerangka pemikiran yang menggambarkan keterkaitan antar variabel.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisikan tentang metodologi penelitian yang hendak dipergunakan dalam penelitian yang dilangsungkan, penjelasan mengenai variabel-variabel yang digunakan, serta teknik pengumpulan data dan periode waktu pengamatan yang dilangsungkan.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Pada bab ini berisikan tentang perolehan hasil dari penelitian, pembuktian terkait hipotesis yang disusun sebelumnya, dan pembahasan dari hasil analisis yang dilakukan pada penelitian.

BAB V KESIMPULAN

Pada bab ini berisikan uraian singkat dari perolehan hasil terkait penelitian yang telah dilangsungkan, serta memuat keterbatasan dan saran-saran yang relevan terkait penelitian.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Pertama, struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**.** Hasil penelitian menunjukkan bahwa penggunaan utang yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Price to Book Value (PBV). Temuan ini menunjukkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat memberikan manfaat bagi perusahaan melalui tambahan sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional dan investasi. Dengan demikian, penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kedua, kebijakan dividen memoderasi secara parsial pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**.** Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak terbukti memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan. Namun, kebijakan dividen terbukti memperkuat pengaruh DAR

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

terhadap nilai perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa peran kebijakan dividen sebagai variabel moderasi berbeda bergantung pada proksi struktur modal yang digunakan. Dengan demikian, kebijakan dividen memiliki peran dalam memperkuat hubungan antara proporsi aset yang dibiayai utang dengan nilai perusahaan, tetapi belum mampu mengubah hubungan antara utang dan modal sendiri dengan nilai perusahaan.

B. Keterbatasan dan Saran

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan yang perlu menjadi perhatian dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Penelitian hanya dilakukan pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2025, sehingga hasil penelitian belum dapat menggambarkan kondisi pada sektor usaha lainnya yang memiliki karakteristik berbeda. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan dua proksi struktur modal, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR), serta *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel moderasi. Hasil koefisien determinasi menunjukkan bahwa masih terdapat sebagian besar variasi nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian. Dengan demikian, hasil penelitian ini belum mampu menjelaskan seluruh faktor yang memengaruhi nilai perusahaan secara komprehensif.

Berdasarkan keterbatasan penelitian tersebut, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan penelitian dengan menambah periode

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

pengamatan sehingga mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam berbagai kondisi ekonomi. Peneliti selanjutnya juga disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, maupun penerapan *good corporate governance*, sehingga kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan menjadi lebih baik. Selain itu, objek penelitian dapat diperluas pada sektor industri lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas dan dapat dibandingkan antar sektor

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

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. 11(2).

Alfianita, A., & Santosa, P. W. (2022). Effect Of Dividend Policy, Capital Structure, Profitability, And Growth On Firm Value. Journal Of Accounting, Management, And Economics Research (Jamer), 1(1), 1–16. Https://Doi.Org/10.33476/Jamer.V1i1.3

Almomani, T. M., Obeidat, M. I. S., Almomani, M. A., & Darkal, N. M. A. M. Y. (2022). Capital Structure And Firm Value Relationship: The Moderating Role Of Profitability And Firm Size Evidence From Amman Stock Exchange. Wseas Transactions On Environment And Development, 18, 1073–1084. Https://Doi.Org/10.37394/232015.2022.18.102

Baltagi, B. H. (2021). Econometric Analysis Of Panel Data. Springer International Publishing. Https://Doi.Org/10.1007/978-3-030-53953-5

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). Fundamentals Of Financial Management (11. Ed). Thomson, South-Western.

Cortés, J. G. (2025). Evaluation Of Companies: Theories, Process And Methods. Mercados Y Negocios, 26(54), 123–138. Https://Doi.Org/10.32870/Myn.Vi54.7821

Creswell, J. W. (2020). Research Design: Qualitative, Quantitative, And Mixed Methods Approaches (5th Ed.). Sage.

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory Of The Corporation: Concepts, Evidence, And Implications.

Eugene F. Fama And Kenneth R. French. (1995). Taxes, Financing Decisions, And Firm Value.

Ferriswara, D., Sayidah, N., & Agus Buniarto, E. (2022). Do Corporate Governance, Capital Structure Predict Financial Performance And Firm Value?(Empirical Study Of Jakarta Islamic Index). Cogent Business & Management, 9(1), 2147123. Https://Doi.Org/10.1080/23311975.2022.2147123

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Freeman, R. E. E., & Mcvea, J. (2001). A Stakeholder Approach To Strategic Management. Ssrn Electronic Journal. Https://Doi.Org/10.2139/Ssrn.263511

Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). Basic Econometrics (5th Ed). Mcgraw-Hill Irwin.

Halawa, J., Nasution, F. N., & Fachrudin, K. A. (2024). Analysis The Effect Of Company Size, Profitability, Capital Structure And Risk Profile On Firm Value With Dividend Policy As A Moderating In Banking On The Indonesia Stock Exchange (2013-2022). International Journal Of Current Science Research And Review, 07(04). Https://Doi.Org/10.47191/Ijcsrr/V7-I4-27

Hery. (2017). Kajian Riset Akuntansi. Gramedia.

Ihtiarasari, Y., & Durya, N. P. M. A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.

J. Gitman, L., & Edition, T. (2015). Principles Of Managerial Finance.

Karimah, R., Rahayu, S. M., & Damayanti, C. R. (2024). The Influence Of Corporate Governance, Capital Structure, Company Growth On Dividend Policy And Firm Value In Consumer Goods Industry.

Kraus, A., & H. Litzenberger, R. (1973). A State-Preference Model Of Optimal Financial Leverage.

Modigliani, F., & H. Miller, M. (1963). Corporate Income Taxes And The Cost Of Capital: A Correction.

Myers, S. (1984). Capital Structure Puzzle (No. W1393; P. W1393). National Bureau Of Economic Research. Https://Doi.Org/10.3386/W1393

Novandalina, A., & Ernawati, F. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. 4(1).

Purwanti, T. (2020). The Effect Of Profitability, Capital Structure, Company Size, And Dividend Policy On Company Value On The Indonesia Stock Exchange. International Journal Of Seocology, 060–066. Https://Doi.Org/10.29040/Seocology.V1i02.9

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Putra, Y. A., & Widati, L. W. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Di Bei. Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi, 15(1), 110–121. Https://Doi.Org/10.51903/Kompak.V15i1.623

Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. Jurnal Akademi Akuntansi, 5(1), 62–75. Https://Doi.Org/10.22219/Jaa.V5i1.19409

Risma Nur Halizah, Umi Nadhiroh, & Heru Sutapa. (2022). Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020). Jurnal Publikasi Ilmu Manajemen, 1(3), 85–97. Https://Doi.Org/10.55606/Jupiman.V1i3.452

Sari, M. A., Wati, L. N., & Rahardjo, B. (2020). Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi, 9(1), 1–13. Https://Doi.Org/10.37932/Ja.V9i1.92

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). Research Methods For Business.

Siregar, S. D., Toni, N., & Ariesa, Y. (2023). Impact Of Dividend Policy, Capital Structure, And Profitability On Consumer Goods Firm Value: Role Of Firm Size (2013-2022). Journal Of Economics And Business Letters, 3(4), 38–48. Https://Doi.Org/10.55942/Jebl.V3i4.234

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. The Quarterly Journal Of Economics, 87(3), 355. Https://Doi.Org/10.2307/1882010

Surtisno. (2012). Manajemen Keuangan: Teori Konsep Dan Aplikasi.

Uzliawati, L., Yuliana, A., Januarsi, Y., & Santoso, M. I. (2018). Optimisation Of Capital Structure And Firm Value. European Research Studies Journal, Xxi(Issue 2), 705–713. Https://Doi.Org/10.35808/Ersj/1034

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2008). Fundamentals Of Financial Management (13th Ed). Financial Times/Prentice Hall.

Wardani, S. D. M., Wijaya, A. L., Paramitha Devi, H., & Ayera, A. (2022). Effect Of Capital Structure, Tax Avoidance, And Firm Size On Firm Value With Dividend

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

Payout Ratio As Moderating. Journal Of Business And Management Review, 3(1), 069–081. Https://Doi.Org/10.47153/Jbmr31.3022022

Warisman, W., & Amwila, A. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan Periode 2016-2020. Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan, 10(2), 273–284. Https://Doi.Org/10.37641/Jimkes.V10i2.1442

Wooldridge, J. M. (2016). Introductory Econometrics: A Modern Approach (Sixth Edition, Student Edition). Cengage Learning.

Yanti, N. R., Komalasari, A., & Andi, K. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi. Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu, 1(1), 49–65. Https://Doi.Org/10.35912/Gaar.V1i1.1476

Yuslianwati, Y. E., Wijaya, A. L., & Amah, N. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusaahan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019).

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA