



**PENGARUH STRUKTUR MODAL,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN  
PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN LINDUNG  
NILAI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI INDEKS IDX SHARIA  
GROWTH PERIODE 2022-2024**



**ADE ERIYANTO  
NIM. 40122079**

**2026**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN  
PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN LINDUNG  
NILAI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI INDEKS IDX SHARIA  
GROWTH PERIODE 2022-2024**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi (S.E)



Oleh:

**ADE ERIYANTO**  
**NIM. 40122079**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN  
2026**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN  
PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN LINDUNG  
NILAI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
YANG TERDAFTAR DI INDEKS IDX SHARIA  
GROWTH PERIODE 2022-2024**

**SKRIPSI**

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat memperoleh  
gelar Sarjana Ekonomi (S.E)



Oleh:

**ADE ERIYANTO**  
**NIM. 40122079**

**PROGRAM STUDI EKONOMI SYARIAH  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN  
2026**

## **SURAT PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **ADE ERIYANTO**  
NIM : **40122079**  
Judul : **PENGARUH STRUKTUR MODAL,  
KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN  
PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN  
LINDUNG NILAI TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI  
INDEKS IDX SHARIA GROWTH  
PERIODE 2022-2024**

Menyatakan bahwa skripsi ini merupakan hasil karya sendiri, kecuali dalam bentuk kutipan yang telah penulis sebutkan. Apabila Skripsi ini terbukti merupakan hasil duplikasi atau plagiasi, maka saya bersedia menerima sanksi akademis dan dicabut gelarnya.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Pekalongan, 5 Mei 2026

Yang menyatakan



**ADE ERIYANTO**  
**NIM. 40122079**

## NOTA PEMBIMBING

Lamp. : 2 (dua) eksemplar  
Hal : Naskah Skripsi Sdr. Ade Eriyanto

Yth.  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam  
c.q. Ketua Program Studi Ekonomi Syariah  
PEKALONGAN

*Assalamualaikum Wr. Wb.*

Setelah diadakan penelitian dan perbaikan seperlunya, maka bersama ini saya kirimkan naskah skripsi Saudara/i:

Nama : Ade Eriyanto  
NIM : 40122079  
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Lindung Nilai Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX Sharia Growth Periode 2022-2024

Naskah tersebut sudah memenuhi persyaratan untuk dapat segera dimunaqosahkan. Demikian nota pembimbing ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya. Atas perhatiannya, saya sampaikan terima kasih.

*Wassalamualaikum Wr. Wb.*

Pekalongan, 4 Mei 2026  
Pembimbing,



Happy Sista Devy, M.M.  
NIP. 199310142018012003



## PENGESAHAN

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri  
K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan mengesahkan skripsi Saudara:

: **Ade Eriyanto**  
: **40122079**  
Skripsi : **Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen,  
Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Lindung  
Nilai Terhadap Nilai Perusahaan Yang  
Terdaftar Di Indeks IDX Sharia Growth Periode  
2022-2024**  
Pembimbing : **Happy Sista Devy, M.M.**

Telah diujikan pada hari Rabu tanggal 20 Mei 2026 dan dinyatakan  
Lulus serta diterima sebagai salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana  
Ekonomi (S.E.).

Dewan Penguji,

Penguji I

Penguji II

  
**Rima Tamara, S.T., M.M.**  
NIP. 197303182005012002

  
**Ina Murmainah, M.Ak.**  
NIP. 199203312019032007

Pekalongan, 20 Mei 2026  
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

  
  
**M. H. A. M. Muli, M.Ag.**  
NIP. 19806162003121003

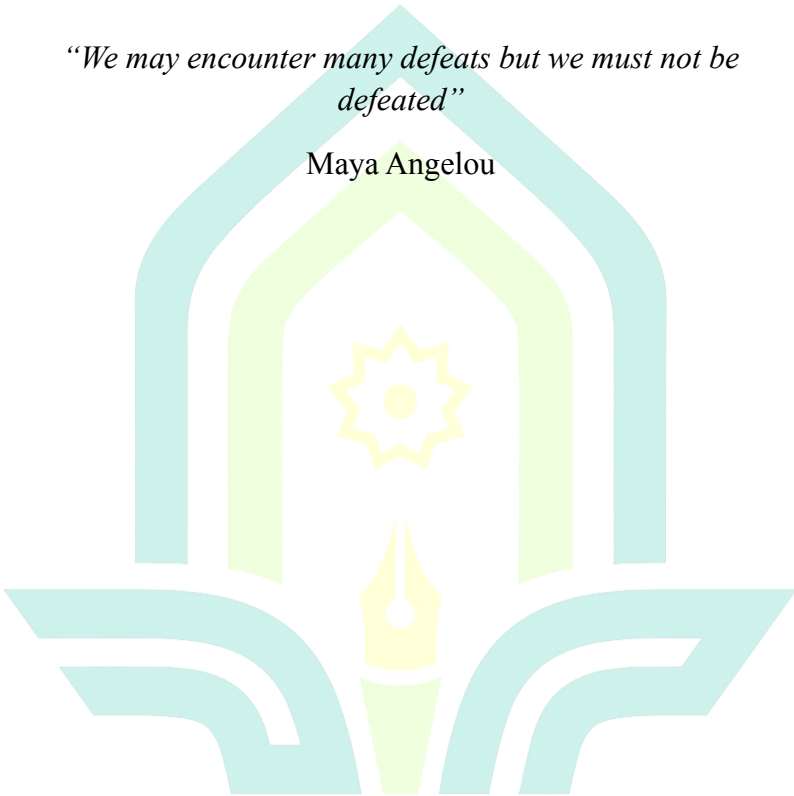
## MOTTO

*Human clock is always in a rush. God's clock is always on time."*

Mykhailo Mudryk

*"We may encounter many defeats but we must not be defeated"*

Maya Angelou



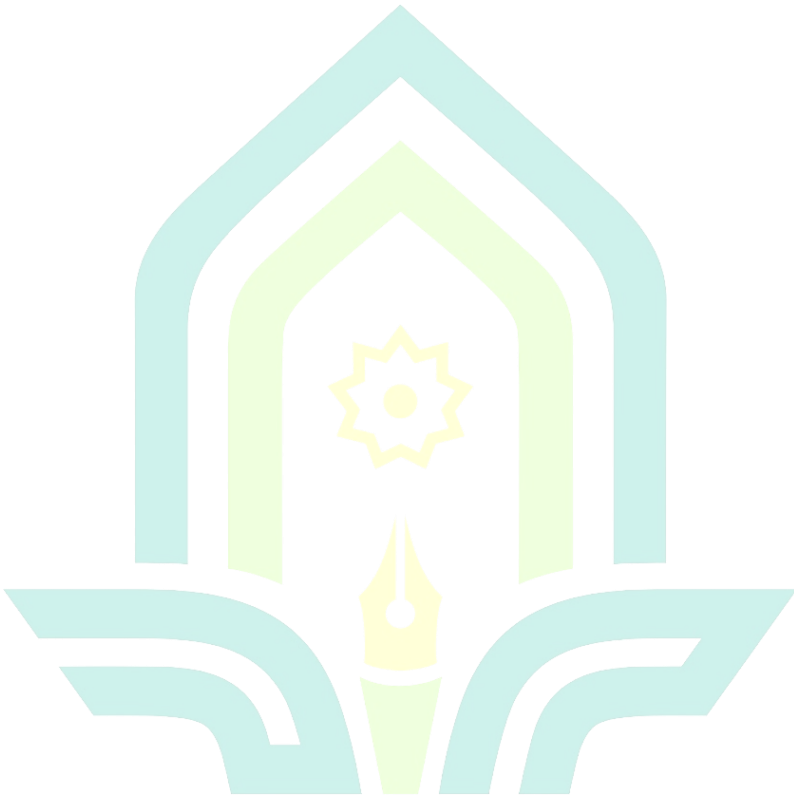
## PERSEMBAHAN

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan limpahan nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Islam Negeri K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Penulis menyadari sepenuhnya atas segala keterbatasan dan banyaknya kekurangan-kekurangan yang harus diperbaiki dalam penulisan Skripsi ini. Semoga hasil penelitian ini dapat memberikan informasi dan manfaat bagi setiap orang yang membacanya, khususnya bagi dunia pendidikan. Dalam pembuatan Skripsi ini penulis banyak mendapatkan berbagai dukungan serta bantuan meteril maupun non materil dari berbagai pihak. Berikut ini beberapa persembahan sebagai ucapan terima kasih dari penulis kepada pihak-pihak yang telah berperan dalam membantu terlaksananya penulisa Skripsi ini:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Suradi dan Ibu Rohmanah, yang tiada henti menyertakan nama saya dalam setiap doa, memberikan kasih sayang yang tak terhingga, serta pengorbanan dan dukungan baik moril maupun materil hingga saya dapat menyelesaikan pendidikan ini.
2. Almamater saya Program Studi Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, Terima kasih telah menjadi rumah tempat saya berproses dan mendewasakan diri. Rasa hormat juga saya sampaikan kepada seluruh bapak/ibu dosen dan staf yang selalu suportif dan ikhlas membagikan ilmunya.
3. Dosen Pembimbing saya, Ibu Happy Sista Devy, M.M., yang dengan penuh kesabaran telah meluangkan waktu,

tenaga, dan pikiran untuk memberikan bimbingan, arahan, serta masukan yang sangat berharga dari awal hingga selesainya penyusunan tugas akhir ini.

4. Dosen Wali saya, Bapak Aenurofik, M.A. Terima kasih atas pendampingan dan arahnya sejak hari pertama saya menjadi mahasiswa. Kebaikan Bapak sangat melancarkan perjalanan akademik saya selama ini.



## ABSTRAK

### **ADE ERIYANTO. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Lindung Nilai terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Indeks IDX Sharia Growth Periode 2022-2024.**

Ketidakpastian ekonomi global dan domestik pada periode 2022-2024 menuntut perusahaan untuk mengambil berbagai kebijakan strategis guna menjaga nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai prospek dan keberlanjutan suatu bisnis, khususnya pada perusahaan berorientasi pertumbuhan. Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara mendalam pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai secara parsial maupun simultan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022-2024.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 6 perusahaan dari total populasi 63 perusahaan, sehingga total observasi berjumlah 72 data panel kuartalan selama tiga tahun. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan metode regresi data panel melalui perangkat lunak EViews 13. Berdasarkan hasil uji spesifikasi model, pendekatan yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM) yang disesuaikan dengan komponen *Autoregressive* Orde 1 (AR(1)) dan teknik *Robust Standard Errors* (White Diagonal) untuk mengatasi pelanggaran asumsi autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan. Di sisi lain, kebijakan dividen dan kebijakan lindung nilai terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, struktur

modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-squared*) menunjukkan bahwa kombinasi model penelitian ini mampu menjelaskan variasi perubahan nilai perusahaan sebesar 96,71%.

**Kata Kunci:** Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Lindung Nilai, Nilai Perusahaan.



## ABSTRACT

### **ADE ERIYANTO. The Influence of Capital Structure, Dividend Policy, Firm Size, and Hedging Policy on the Value of Companies Listed in the IDX Sharia Growth Index for the Period 2022–2024.**

The global and domestic economic uncertainty during the 2022–2024 period has compelled companies to adopt various strategic policies in order to preserve firm value. Firm value serves as a critical indicator for investors in assessing the prospects and sustainability of a business, particularly among growth-oriented companies. This study aims to thoroughly examine the partial and simultaneous effects of capital structure, dividend policy, firm size, and hedging policy on firm value (Tobin's Q) among companies listed in the IDX Sharia Growth index for the period 2022–2024.

This study employs a quantitative approach with a causal associative design. The research sample was selected using a purposive sampling technique, yielding 6 companies out of a total population of 63 companies, resulting in a total of 72 quarterly panel data observations over a three-year period. The data used are secondary data in the form of corporate financial statements. Data analysis was conducted using panel data regression through EViews 13 software. Based on the results of model specification tests, the Fixed Effect Model (FEM) was selected as the appropriate approach, adjusted with an Autoregressive Order 1 component AR(1) and Robust Standard Errors (White Diagonal) technique to address violations of the autocorrelation and heteroscedasticity assumptions.

The findings indicate that, partially, capital structure has a positive and significant effect on firm value, while firm size has a negative and significant effect. On the other hand, dividend policy and hedging policy are found to have no significant effect on firm value. Simultaneously, capital structure, dividend policy, firm size, and hedging policy jointly exert a significant effect on firm value. The coefficient of determination (Adjusted R-squared) reveals that the

combination of variables in this research model is capable of explaining 96.71% of the variation in firm value.

Keywords: Capital Structure, Dividend Policy, Firm Size, Hedging Policy, Firm Value.



## KATA PENGANTAR

Puji syukur saya sampaikan kepada Allah SWT, karena atas berkat dan rahmat-Nya saya dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Program Studi Ekonomi Syariah pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan. Saya menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, saya sampaikan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Zaenal Mustakim, M.Ag. selaku Rektor UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
2. Dr. A.M. Muh. Khafidz Ma'shum, M.Ag. selaku Dekan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
3. Dr. Kuat Ismanto, M.Ag. selaku Wakil Dekan bidang Akademik dan Kelembagaan FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
4. Bapak Muhammad Aris Safi'i, M.E.I. selaku Ketua Program Studi Ekonomi Syariah FEBI UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan.
5. Ibu Happy Sista Devy, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk mengarahkan saya dalam penyusunan skripsi ini.
6. Bapak Aenurofik, M.A. selaku Dosen Penasehat Akademik (DPA).
7. Orang tua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral.
8. Teman-teman seangkatan yang sudah banyak sekali membantu saya dalam proses perkuliahan.

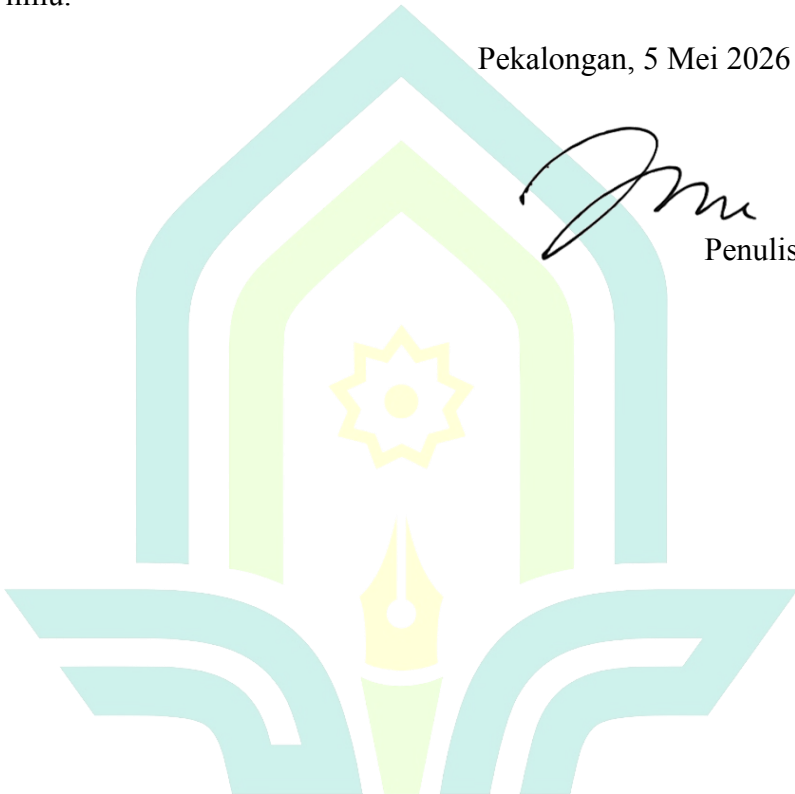
9. Terakhir, saya ingin mengucapkan terima kasih kepada diri sendiri karena telah menyelesaikan perkuliahan dengan baik.

Akhir kata, saya berharap Allah SWT berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu. Semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Pekalongan, 5 Mei 2026



Penulis



## DAFTAR ISI

<b>SURAT PERNYATAAN KEASLIAN KARYA.....</b>	<b>ii</b>
<b>NOTA PEMBIMBING.....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI.....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO.....</b>	<b>v</b>
<b>PERSEMBAHAN.....</b>	<b>vi</b>
<b>ABSTRAK.....</b>	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>xii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>xiv</b>
<b>TRANSLITERASI.....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xxiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xxv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN.....</b>	<b>xxvi</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah.....	11
C. Tujuan Penelitian.....	12
D. Manfaat Penelitian.....	13
E. Sistematika Pembahasan.....	13
<b>BAB II LANDASAN TEORI.....</b>	<b>16</b>
A. Landasan Teori.....	16
B. Telaah Pustaka.....	28
C. Kerangka Berpikir.....	45
D. Hipotesis.....	46

<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>52</b>
A. Jenis Penelitian .....	52
B. Pendekatan Penelitian.....	52
C. Setting Penelitian.....	52
D. Populasi dan Sampel Penelitian.....	53
E. Variabel Penelitian.....	55
F. Sumber Data .....	61
G. Teknik Pengumpulan Data.....	62
H. Metode Analisis Data .....	62
<b>BAB IV HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>72</b>
A. Gambaran Umum .....	72
B. Hasil Analisis Data .....	72
C. Pembahasan .....	92
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>102</b>
A. Simpulan.....	102
B. Keterbatasan Penelitian .....	103
C. Saran .....	105
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>107</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>I</b>

## TRANSLITERASI

Pedoman transliterasi yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah hasil Putusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia No. 158 Tahun 1987 dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 0543b/U/1987. Transliterasi tersebut digunakan untuk menulis kata-kata Arab yang dipandang belum diserap ke dalam Bahasa Indonesia. Kata-kata Arab yang dipandang belum diserap ke Indonesia sebagaimana terlibat dalam Kamus Linguistik atau Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI). Secara garis besar pedoman transliterasi itu adalah sebagai berikut.

### A. Konsonan

Fonemkonsonan Bahasa Arab yang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, dalam transliterasi ini sebagian dilambangkan dengan huruf dan sebagian dilambangkan dengan tanda, dan sebagian lagi dengan huruf dan tanda sekaligus. Di bawah ini daftar huruf arab dan transliterasinya dengan huruf latin:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
أ	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	Ba	B	Be
ت	Ta	T	Te
ث	Ša	š	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	Je

ح	Ḥa	ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	De
ذ	Ẓal	Ẓ	Zet (dengan titik di atas)
ر	Ra	R	er
ز	Zai	Z	zet
س	Sin	S	es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	Ṣad	ṣ	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍad	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭa	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓa	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	`ain	`	koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	ge
ف	Fa	F	ef

ق	Qaf	Q	ki
ك	Kaf	K	ka
ل	Lam	L	el
م	Mim	M	em
ن	Nun	N	en
و	Wau	W	We
هـ	Ha	H	Ha
ء	Hamzah	‘	apostrof
ي	Ya	Y	Ye

## B. Vokal

Vokal Bahasa Arab seperti vokal Bahasa Indonesia, terdiri dari vokal tunggal atau *monoftong* dan vokal rangkap atau *diftong*.

Vokal Tunggal	Vokal Rangkap	Vokal Panjang
أ = a		أ = ā
إ = i	أَي = ai	إِي = ī
أ = u	أَوْ = au	أُو = ū

### C. Maddah

*Maddah* atau vokal panjang yang lambangnya berupa harakat dan huruf, transliterasinya berupa huruf dan tanda sebagai berikut:

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا.ا.ى.ى.و.و.	Fathah dan alif atau ya	Ā	a dan garis di atas
ى.ى.	Kasrah dan ya	Ī	i dan garis di atas
و.و.	Dammah dan wau	Ū	u dan garis di atas

Contoh:

قَالَ	Ditulis	<i>qāla</i>
رَمَى	Ditulis	<i>ramā</i>
قِيلَ	Ditulis	<i>qīla</i>
يَقُولُ	Ditulis	<i>yaqūlu</i>

### D. Ta' Marbutah

Transliterasi untuk ta' marbutah ada dua, yaitu:

1. Ta' Marbutah hidup

Ta' marbutah hidup atau yang mendapat harakat fathah, kasrah, dan dammah, transliterasinya adalah "t".

Contoh:

رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ	Ditulis	<i>raudhatul athfal</i>
-----------------------	---------	-------------------------

2. Ta' Marbutah mati

Ta' marbutah mati atau yang mendapat harakat sukun, transliterasinya adalah "h".

Contoh:

طَلْحَةَ

Ditulis

*thalhah*

### E. *Syaddah* (Tasydid)

*Syaddah* atau tasydid yang dalam tulisan Arab dilambangkan dengan sebuah tanda, tanda *syaddah* atau tanda tasydid, ditransliterasikan dengan huruf, yaitu huruf yang sama dengan huruf yang diberi tanda *syaddah* itu.

Contoh:

نَزَّلَ

Ditulis

*nazzala*

الْبِرُّ

Ditulis

*al-birru*

### F. Kata Sandang

Kata sandang dalam sistem tulisan Arab dilambangkan dengan huruf, yaitu ال, namun dalam transliterasi ini kata sandang itu dibedakan atas:

#### 1. Kata sandang yang diikuti huruf syamsiyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf syamsiyah ditransliterasikan sesuai dengan bunyinya, yaitu huruf "l" diganti dengan huruf yang langsung mengikuti kata sandang itu.

#### 2. Kata sandang yang diikuti huruf qamariyah

Kata sandang yang diikuti oleh huruf qamariyah ditransliterasikan dengan sesuai dengan aturan yang digariskan di depan dan sesuai dengan bunyinya.

Baik diikuti oleh huruf syamsiyah maupun qamariyah, kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikuti dan dihubungkan dengan tanpa sempang.

Contoh:

الرَّجُلُ	Ditulis	<i>ar-rajulu</i>
الْقَلَمُ	Ditulis	<i>al-qalamu</i>
الشَّمْسُ	Ditulis	<i>asy-syamsu</i>
الْجَلَالُ	Ditulis	<i>al-jalālu</i>

### G. Hamzah

Hamzah ditransliterasikan sebagai apostrof. Namun hal itu hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan akhir kata. Sementara hamzah yang terletak di awal kata dilambangkan, karena dalam tulisan Arab berupa alif.

Contoh:

تَأْخُذُ	Ditulis	<i>ta'khuẓu</i>
شَيْءٍ	Ditulis	<i>syai'un</i>
النَّوْءِ	Ditulis	<i>an-nau'u</i>
إِنَّ	Ditulis	<i>inna</i>

### H. Penulisan Kata

Pada dasarnya setiap kata, baik fail, isim maupun huruf ditulis terpisah. Hanya kata-kata tertentu yang penulisannya dengan huruf Arab sudah lazim dirangkaikan dengan kata lain karena ada huruf atau harkat yang dihilangkan, maka penulisan kata tersebut dirangkaikan juga dengan kata lain yang mengikutinya.

Contoh:

وَإِنَّ اللَّهَ فَهُوَ خَيْرُ الرَّازِقِينَ      Ditulis  
*Wa innalāha fahuwa khair*  
*ar-rāziqīn/Wa innalāha fahuwa khairurrāziqīn*

بِسْمِ اللَّهِ مَجْرَاهَا وَ مُرْسَاهَا      Ditulis

*Bismillāhi majrehā wa mursāhā*

## I. Huruf Kapital

Meskipun dalam sistem tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf tersebut digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti apa yang berlaku dalam EYD, di antaranya: huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Bilamana nama diri itu didahului oleh kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

الحَمْدُ لِلَّهِ رَبِّ الْعَالَمِينَ      Ditulis *Alhamdu lillāhi rabbi al-*

*`ālamīn/Alhamdu lillāhi  
rabbil `ālamīn*

الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Ditulis *Ar-rahmānir rahīm/Ar-*

*rahmān ar-rahīm*

Penggunaan huruf awal kapital untuk Allah hanya berlaku bila dalam tulisan Arabnya memang lengkap demikian dan kalau penulisan itu disatukan dengan kata lain sehingga ada huruf atau harakat yang dihilangkan, huruf kapital tidak dipergunakan.

Contoh:

اللَّهُ غَفُورٌ رَحِيمٌ

Ditulis

*Allaāhu gafūrun rahīm*

لِلَّهِ الْأُمُورُ جَمِيعًا

Ditulis

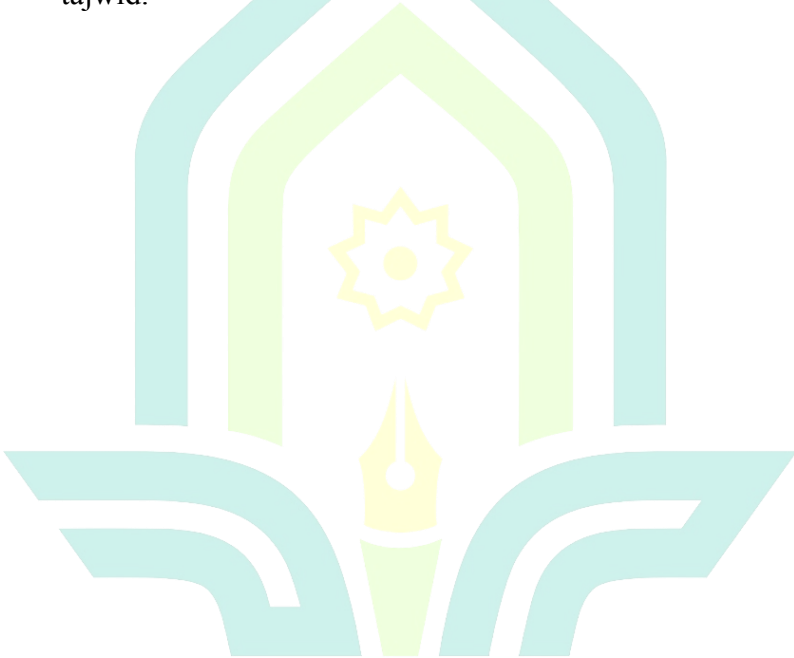
*Lillāhi al-amru*

*jamī`an/Lillāhil-amru*

*jamī`an*

## **J. Tajwid**

Bagi mereka yang menginginkan kefasihan dalam bacaan, pedoman transliterasi ini merupakan bagian yang tak terpisahkan dengan Ilmu Tajwid. Karena itu peresmian pedoman transliterasi ini perlu disertai dengan pedoman tajwid.



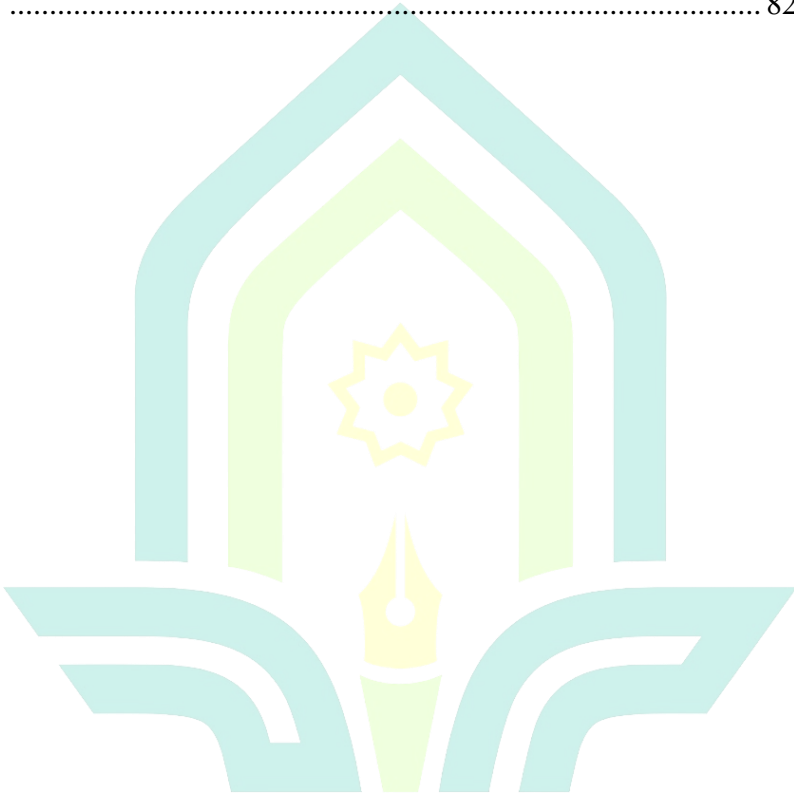
## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perbandingan Nilai Perusahaan TLKM dan KLBF 4	
Tabel 2.1 Telaah Pustaka .....	28
Tabel 3.1 Kriteria Sampel Penelitian .....	54
Tabel 3.2 Sampel Penelitian .....	55
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel .....	59
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif .....	73
Tabel 4.2 Hasil Uji Fixed Effect Model (FEM).....	76
Tabel 4.3 Hasil Uji Random Effect Model (REM).....	76
Tabel 4.4 Hasil Uji Common Effect Model (CEM) .....	77
Tabel 4.5 Hasil Uji Chow .....	79
Tabel 4.6 Hasil Uji Hausman.....	80
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolinieritas .....	83
Tabel 4.8 Hasil Uji Autokorelasi .....	84
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi AR(1) .....	85
Tabel 4.10 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	86
Tabel 4.11 Hasil Uji Regresi Data Panel .....	87
Tabel 4.12 Hasil Uji F.....	91



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Nilai Perusahaan di Berbagai Sektor Indeks IDX Sharia Growth.....	2
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir .....	45
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	81
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi LOG .....	82



## DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1. Tabulasi Data Variabel-Variabel Penelitian  
..... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 2. Data Tobin's Q.. **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 3. Data Struktur Modal..... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 4. Data Kebijakan Dividen.. **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 5. Data Ukuran Perusahaan. **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 6. Data Kebijakan Lindung Nilai ..... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 7. Hasil Uji Fixed Effect Model (FEM)..... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 8. Hasil Uji Random Effect Model (REM) ... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 9. Hasil Uji Common Effect Model (CEM).. **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 10. Hasil Uji Chow..... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 11. Hasil Uji Hausman ..... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 12. Hasil Uji Normalitas ..... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 13. Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi LOG ..... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 14. Hasil Uji Statistik Deskriptif **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 15. Hasil Uji Multikolineritas .... **Error! Bookmark not defined.**
- Lampiran 16. Hasil Uji Regresi Setelah Transformasi LOG  
..... **Error! Bookmark not defined.**

Lampiran 17. Hasil Uji Regresi White Robust AR(1)... **Error!**  
**Bookmark not defined.**

Lampiran 18. Hasil Uji Heteroskedastisitas ..... **Error!**  
**Bookmark not defined.**

Lampiran 19. Daftar Riwayat Hidup ..... CXXIV



# BAB I

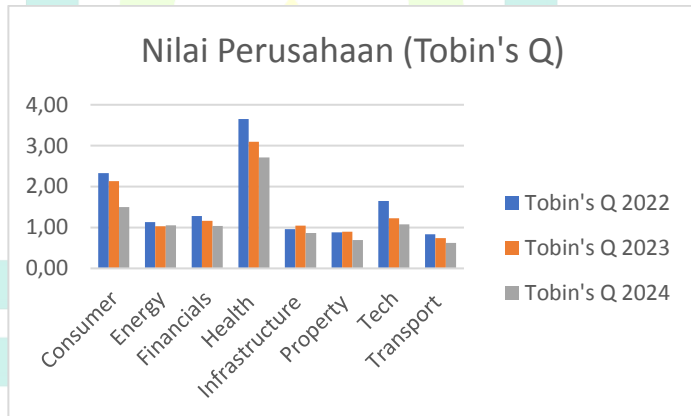
## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Periode 2022-2024 merupakan periode yang ditandai oleh meningkatnya ketidakpastian ekonomi global dan domestik yang berdampak luas terhadap dunia usaha dan pasar modal. Faktor-faktor seperti ketidakpastian ekonomi, perubahan iklim serta meningkatnya risiko geopolitik akibat peperangan yang terjadi antara Rusia dan Ukraina maupun di Timur Tengah, menciptakan lingkungan ekonomi yang semakin kompleks, keadaan ini menuntut perusahaan untuk mengambil berbagai kebijakan yang dapat menjaga nilai perusahaan (Xue et al., 2025). Meningkatkan nilai bagi perusahaan dan meningkatkan kekayaan *shareholder* merupakan maksud utama dari kegiatan operasional sebuah perusahaan. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan sering kali melakukan investasi pada aset jangka panjang yang akan digunakan dalam operasionalnya, dengan harapan memperoleh manfaat finansial di masa mendatang. Manfaat tersebut dapat berupa peningkatan profitabilitas, efisiensi biaya operasional, serta produktivitas yang lebih tinggi, yang secara keseluruhan mendukung pencapaian tujuan perusahaan (Thomya et al., 2023).

Nilai perusahaan berfungsi sebagai indikator utama yang merefleksikan performa keseluruhan suatu bisnis dan menjadi fokus perhatian bagi investor, kreditor, serta pihak-pihak berkepentingan lainnya. Nilai ini tidak hanya menggambarkan kondisi keuangan perusahaan saat ini, melainkan juga mencerminkan prospek pertumbuhan, keberlanjutan

usaha, serta daya tahan perusahaan dalam menghadapi dinamika dan tantangan ekonomi di masa mendatang. Nilai perusahaan kerap dijadikan acuan oleh investor dalam pengambilan keputusan, karena mencerminkan estimasi potensi keuntungan sekaligus risiko yang mungkin dihadapi oleh perusahaan (Handini & Susilo, 2025). Pengembangan perusahaan merupakan hal krusial agar suatu perusahaan dapat mempertahankan keberlanjutannya di tengah kondisi ketidakpastian ekonomi (Faradila & Effendi, 2023). Kondisi ketidakpastian ekonomi tersebut turut memengaruhi perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam Indeks IDX Sharia Growth, yaitu indeks saham syariah yang berfokus pada perusahaan dengan potensi pertumbuhan yang tinggi.



Sumber : Data Diolah (2026)

**Gambar 1. 1 Nilai Perusahaan di Berbagai Sektor Indeks IDX Sharia Growth**

Berdasarkan data Nilai Perusahaan (Tobin's Q) periode 2022–2024, terlihat bahwa secara umum terjadi penurunan nilai perusahaan dalam Indeks IDX Sharia Growth, meskipun dengan tingkat dan pola

yang berbeda antar sektor. Pada tahun 2022, sebagian besar sektor mencatat nilai Tobin's Q di atas 1, yang mengindikasikan bahwa pasar masih memberikan penilaian yang optimistis terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Sektor kesehatan menempati posisi tertinggi dengan Tobin's Q mendekati 3,6. Sektor Konsumer dan Teknologi juga mencerminkan valuasi yang cukup tinggi, masing-masing berada di atas angka 2 dan mendekati 1,6, yang menandakan kepercayaan pasar terhadap fundamental dan potensi ekspansi sektor-sektor tersebut.

Memasuki tahun 2023, terjadi koreksi nilai perusahaan pada hampir seluruh sektor. Nilai Tobin's Q sektor kesehatan menurun meskipun tetap berada pada level tertinggi dibandingkan sektor lain, sedangkan sektor konsumer, keuangan, dan teknologi menunjukkan penurunan yang cukup dalam. Kondisi ini disebabkan oleh adanya penyesuaian ekspektasi dari pasar seiring dengan meningkatnya ketidakpastian ekonomi global, tekanan inflasi, serta kebijakan moneter yang ketat. Sementara itu, sektor infrastruktur relatif lebih stabil dengan fluktuasi yang terbatas.

Pada tahun 2024, tren pelemahan nilai perusahaan semakin terlihat, ditunjukkan oleh penurunan Tobin's Q di hampir seluruh sektor, dengan beberapa sektor mendekati atau berada di bawah angka satu, seperti sektor properti dan transportasi. Keadaan ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan pada periode tersebut cenderung mendekati atau bahkan lebih rendah dari nilai buku asetnya, yang mengindikasikan melemahnya persepsi pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Meskipun demikian, sektor kesehatan masih

mempertahankan Tobin's Q tertinggi dibandingkan sektor lain, walaupun nilainya juga menurun. Dalam merespons ketidakpastian ekonomi, berbagai perusahaan mengambil kebijakan yang berbeda. Namun demikian, kebijakan yang diterapkan tersebut tidak selalu menghasilkan pengaruh yang seragam terhadap nilai perusahaan, sebagaimana tercermin dari pergerakan nilai perusahaan yang berbeda-beda. Sebagai gambaran mengenai fenomena tersebut, berikut adalah perbandingan data antara TLKM dan KLBF yang disajikan pada Tabel 1.1.

**Tabel 1. 1 Perbandingan Nilai Perusahaan TLKM dan KLBF**

<b>Emiten</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Q4 2022</b>	<b>Q4 2023</b>	<b>Q4 2024</b>
TLKM	Struktur Modal	0.843684	0.833408	0.844267
	Kebijakan Dividen	0.994907	0.873493	0.880482
	Ukuran Perusahaan	33.24849	33.29065	33.33372
	Kebijakan Lindung Nilai	1	1	1
	Nilai Perusahaan	1.84348	1.821189	1.337064
KLBF	Struktur Modal	0.232788	0.170309	0.196796
	Kebijakan Dividen	0.490133	0.510813	0.487093
	Ukuran Perusahaan	30.93576	30.92899	31.01303

	Kebijakan Lindung Nilai	0	0	0
	Nilai Perusahaan	3.615948	2.674695	2.112459

*Sumber : Data Diolah (2026)*

Berdasarkan tabel tersebut, selama periode Q4 2022 – Q4 2024 pada TLKM, struktur modal menunjukkan tingkat yang cukup tinggi dan stabil dengan nilai rata-rata DER di angka 0,84 pada Q4 tahun 2022 hingga Q4 tahun 2024. Secara teoretis, penggunaan utang yang terkelola dapat memberikan manfaat berupa *tax shield* di mana perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari utang dengan biaya kebangkrutan. Namun, dalam hal ini, proporsi utang tersebut ternyata tidak diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hal ini tercermin dari penurunan Tobin's Q yang cukup signifikan, dari 1,84 pada Q4 tahun 2022 menjadi 1,34 pada Q4 tahun 2024.

Dari sisi kebijakan dividen, TLKM menunjukkan rasio pembagian yang sangat tinggi namun cenderung menurun, ditandai dengan DPR sebesar 0,99 pada Q4 tahun 2022, lalu turun menjadi 0,87 pada Q4 tahun 2023, dan 0,88 pada Q4 tahun 2024. Penurunan porsi dividen pada Q4 tahun 2022 ke Q4 tahun 2023 ini dapat diinterpretasikan oleh pasar sebagai penyesuaian terkait alokasi laba perusahaan, yang tercermin pada penurunan Tobin's Q dari 1,84 menjadi 1,82. Meskipun rasio dividen yang dibagikan relatif sangat besar, Tobin's Q tetap mengalami penurunan berlanjut menjadi 1,34 di Q4 tahun 2024, yang mengindikasikan bahwa sinyal positif besarnya dividen tersebut belum cukup kuat untuk memulihkan kepercayaan pasar.

Selain itu, TLKM secara konsisten menerapkan kebijakan lindung nilai (*hedging*) pada Q4 tahun 2022 hingga Q4 tahun 2024. Secara teoretis, kebijakan lindung nilai dapat mengurangi volatilitas arus kas dan risiko keuangan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun nyatanya, penerapan lindung nilai yang konsisten tersebut tetap tidak mampu membendung penurunan Tobin's Q. Selanjutnya, dengan ukuran perusahaan yang berskala besar, penurunan nilai perusahaan TLKM mengindikasikan bahwa besarnya skala entitas tidak selalu menjamin tingginya valuasi pasar jika dihadapkan pada ketidakpastian kondisi ekonomi.

Berbeda dengan TLKM, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) menunjukkan resiliensi valuasi pasar yang jauh lebih unggul melalui kombinasi kebijakan yang konservatif. Struktur modal KLBF dijaga pada tingkat DER yang sangat rendah, yakni 0,23 pada Q4 tahun 2022 menjadi 0,20 pada Q4 tahun 2024. Secara teoretis, rendahnya *leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam meminimalisir risiko keuangan. Meskipun nilai Tobin's Q KLBF ikut mengalami penyesuaian (turun dari 3,62 menjadi 2,11), valuasinya secara konsisten tetap bertahan di level yang jauh lebih superior dan memimpin di atas TLKM. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal yang sangat sehat mampu menjaga daya tahan valuasi perusahaan di mata investor.

Dari sisi kebijakan dividen, KLBF menunjukkan tren pembagian yang sangat stabil di level moderat selama periode penelitian, yakni di kisaran 0,49 hingga 0,51. Stabilitas ini mengindikasikan bahwa konsistensi kebijakan dividen terbukti efektif menjaga

kepercayaan investor terhadap fundamental perusahaan. Lebih lanjut, berbeda dengan TLKM, KLBF sama sekali tidak menerapkan kebijakan lindung nilai derivatif selama periode Q4 2022 – Q4 2024. Secara teoretis, ketiadaan instrumen mitigasi ini dianggap rentan. Namun, dengan ukuran perusahaan yang skalanya lebih kecil dari TLKM, kemampuan KLBF mempertahankan Tobin's Q di atas angka 2,00 memperkuat argumen bahwa besarnya aset dan penerapan lindung nilai tidak selalu lebih superior dibandingkan efisiensi operasional dan struktur modal yang sehat. Variasi dampak dari kebijakan keuangan yang teramati pada fenomena di atas menegaskan pentingnya menelaah kembali landasan teoretis dari masing-masing instrumen kebijakan tersebut guna memahami mekanismenya dalam memengaruhi nilai perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut, faktor pertama yang perlu dikaji adalah struktur modal.

Struktur modal suatu perusahaan, yang terdiri atas proporsi utang dan ekuitas merupakan susunan sumber pemodalannya yang digunakan perusahaan untuk mendukung aktivitas operasional perusahaan (Ramadanti et al., 2024). Secara teoretis, perusahaan dapat memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan untuk meningkatkan kapasitas produksi melebihi kemampuan awalnya, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan profitabilitas. Dengan demikian, penggunaan utang dapat berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Purwani & Santoso, 2023). Argumen tersebut sejalan dengan penelitian Dea Larasati & Betharia (2024), penelitian tersebut mengungkapkan bahwa struktur modal secara signifikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan sub

sektor otomotif pada tahun 2016-2022. Kendati demikian, hasil penelitian dari Ferriswara et al. (2022), memberikan perspektif yang berbeda. Studi tersebut menyimpulkan adanya ketiadaan pengaruh yang signifikan antara struktur modal dan nilai perusahaan, terkhusus pada entitas yang terdaftar di Indeks *Jakarta Islamic Index* (JII) untuk tahun pengamatan 2015-2021.

Kebijakan dividen adalah keputusan strategis perusahaan untuk memilih antara mendistribusikan keuntungan bersih kepada para shareholder atau menahannya sebagai modal internal untuk kebutuhan investasi dan ekspansi di masa mendatang (Sunarwijaya et al., 2023). Keputusan untuk mendistribusikan dividen yang lebih besar akan menurunkan saldo laba ditahan, dan sebaliknya, jika dividen kecil, laba ditahan akan meningkat (Laksana et al., 2024), hal ini tentunya akan memberi dampak terhadap nilai sebuah perusahaan (Luckyardi et al., 2021). Hal tersebut selaras dengan studi Putra et al. (2023), yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen yang dilaksanakan oleh perusahaan dapat memiliki dampak yang positif terhadap nilai perusahaan. Namun, riset yang dilaksanakan oleh Luckyardi et al. (2021), mengatakan sebaliknya, bahwa kebijakan dividen perusahaan berpotensi menimbulkan dampak negatif pada nilai perusahaan, yang artinya kebijakan dividen yang dilaksanakan justru menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian Amalia et al. (2023) juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diaplikasikan oleh perusahaan tidak memberikan pengaruh yang berarti terhadap nilai perusahaan, baik dalam hal peningkatan maupun penurunan nilainya.

Ukuran perusahaan adalah metrik yang menunjukkan skala operasional suatu bisnis, baik besar maupun kecil (Ramadhani & Wahjudi, 2024). Identifikasi ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan melihat total aset yang dikelola. Semakin banyak aset yang dimiliki, semakin besar skala bisnis perusahaan tersebut (Putra et al., 2023). Studi yang dilaksanakan oleh Amalia et al. (2023), menyimpulkan bahwa ukuran sebuah perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang kegiatan utamanya adalah sektor properti dan *real estate*. Penelitian Guntoro & Syahyuni (2024) juga mengatakan hal yang sama, yakni bahwa seiring bertambah besarnya ukuran perusahaan, maka untuk perusahaan mendapatkan pemodal dari sumber eksternal akan semakin mudah. Kemudahan akses ini akan mempermudah perusahaan dalam mencapai tujuan utamanya, yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, riset yang dilaksanakan oleh Limba et al. (2023), melaporkan hasil yang kontradiktif, yakni bahwa besar kecilnya suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh berarti terhadap nilai perusahaan di industri properti dan *real estate*. Hal yang hampir serupa juga dinyatakan dalam studi Safaruddin et al. (2023), bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa semakin besar skala perusahaan, semakin rendah nilainya di mata pasar.

Kebijakan lindung nilai adalah sebuah kebijakan yang dirancang dengan tujuan untuk meminimalisir potensi dampak negatif dari risiko yang tidak terkalkulasi, akan tetapi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh keuntungan finansial dari aktivitas

bisnisnya (Muftiasa et al., 2023). Kebijakan lindung nilai yang diaplikasikan oleh perusahaan bertujuan untuk meminimalkan risiko kerugian akibat volatilitas nilai tukar mata uang, dengan cara menyeimbangkan potensi kerugian tersebut melalui keuntungan yang diperoleh dari penggunaan instrumen lindung nilai (Arinal Mirdha et al., 2023). Kebijakan lindung nilai juga dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan efisiensi dalam penggunaan kas, yang pada gilirannya mendukung kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh (Sun et al., 2022). Perilaku kebijakan lindung nilai perusahaan dan dampaknya terhadap penilaian perusahaan telah menjadi topik yang mendapatkan perhatian signifikan dalam literatur keuangan perusahaan (Geyer-Klingeborg et al., 2021). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Das & Kumar (2023) menyatakan bahwa kebijakan lindung nilai yang dilakukan oleh perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal senada juga diungkapkan dalam penelitian Ji & Wei (2023). Dalam penelitian tersebut menemukan fakta bahwa kebijakan lindung nilai yang diaplikasikan oleh perusahaan dapat menumbuhkan nilai perusahaan. Meskipun sejumlah penelitian menunjukkan bahwa kebijakan lindung nilai berperan dalam peningkatan nilai perusahaan, hasil yang berlawanan ditemukan dalam penelitian Jin & Jorion (2006), yang menunjukkan bahwa aktivitas lindung nilai yang diaplikasikan perusahaan tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji nilai perusahaan dengan menggunakan beragam

variabel dan pendekatan, namun menunjukkan hasil yang belum konsisten. Perbedaan temuan tersebut mencerminkan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, terutama dalam kondisi ketidakpastian ekonomi. Struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, serta kebijakan lindung nilai merupakan faktor-faktor yang secara teoretis mampu memengaruhi nilai perusahaan, namun secara empiris masih menghasilkan temuan yang beragam. Inkonsistensi hasil penelitian ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu diteliti lebih lanjut.

Untuk menjawab *research gap* tersebut, penelitian ini dikembangkan dengan mengintegrasikan aspek manajemen risiko, yakni kebijakan lindung nilai (*hedging*), ke dalam evaluasi fundamental keuangan (struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan). Pengujian model ini difokuskan secara spesifik pada konstituen indeks *IDX Sharia Growth* periode 2022–2024 guna memotret dinamika valuasi perusahaan berorientasi pertumbuhan di tengah masa pemulihan ekonomi. Berdasarkan urgensi dan pengembangan model tersebut, penulis bermaksud melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Lindung Nilai terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Indeks IDX Sharia Growth Periode 2022–2024”**.

## **B. Rumusan Masalah**

1. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024?

2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024?
4. Apakah kebijakan lindung nilai berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024?
5. Apakah struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024?

### **C. Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengkaji secara mendalam pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024.
2. Untuk mengkaji secara mendalam pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024.
3. Untuk mengkaji secara mendalam pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024.
4. Untuk mengkaji secara mendalam pengaruh kebijakan lindung nilai terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024.
5. Untuk mengkaji secara mendalam pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran

perusahaan, dan kebijakan lindung nilai secara simultan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022–2024.

#### **D. Manfaat Penelitian**

##### **1. Manfaat Teoretis**

- a. Memberikan kontribusi dalam memperkaya literatur dan referensi akademik terkait pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, serta kebijakan lindung nilai terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan berbasis syariah.
- b. Menjadi landasan bagi penelitian selanjutnya yang berfokus pada bidang manajemen keuangan dan perusahaan berbasis syariah.

##### **2. Manfaat Praktis**

- a. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat dijadikan acuan dalam menyusun strategi yang efektif untuk mendongkrak nilai perusahaan.
- b. Bagi investor, penelitian ini dapat berfungsi sebagai informasi pelengkap saat merumuskan keputusan investasi strategis.
- c. Bagi akademisi, temuan studi ini dapat menjadi referensi saat melakukan penelitian lanjutan dengan topik serupa.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

**BAB I PENDAHULUAN.** Bab ini memuat latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika pembahasan. Fokus utama dari bab ini adalah untuk menyajikan gambaran umum terkait permasalahan yang diangkat, alasan mengapa penelitian penting dilakukan, serta kontribusi

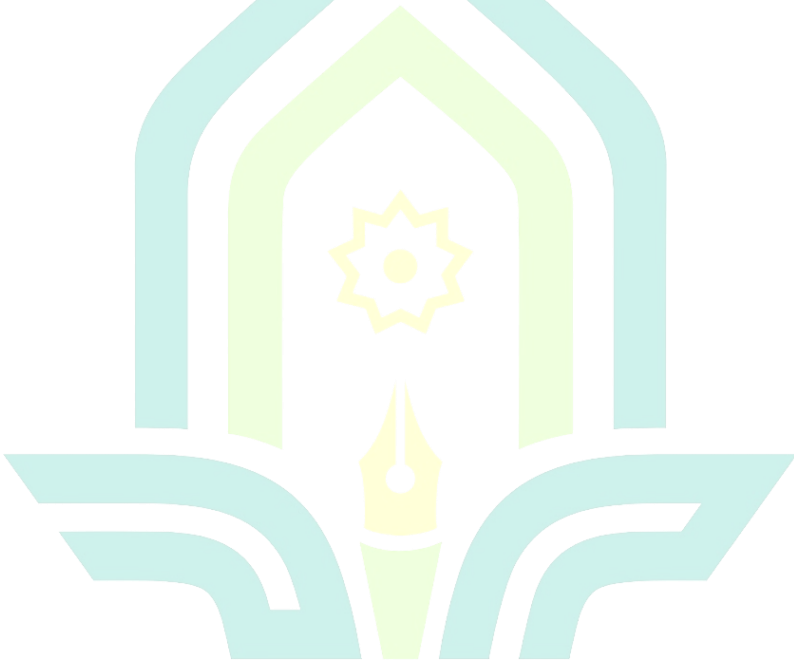
penelitian bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan praktik pada bidang terkait.

**BAB II LANDASAN TEORI.** Bab ini mendiskusikan teori-teori yang menjadi fondasi penelitian, yaitu *agency theory*, dan juga konsep-konsep utama meliputi struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai. Selain itu, bab ini juga mencakup tinjauan pustaka yang berisi temuan penelitian terdahulu yang relevan, kerangka berpikir yang menggambarkan keterkaitan antar variabel penelitian, serta perumusan hipotesis yang menjadi basis pengujian empiris dalam penelitian ini.

**BAB III METODE PENELITIAN.** Bab ini menguraikan secara rinci metodologi yang diterapkan dalam penelitian, mencakup jenis penelitian, pendekatan, setting penelitian, populasi dan sampel, variabel, sumber data, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data. Uraian ini dimaksudkan untuk memberikan pemahaman yang jelas tentang prosedur riset, dimulai dari tahap pengumpulan data hingga analisis yang dipergunakan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis penelitian.

**BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.** Bab ini memaparkan temuan analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai terhadap nilai perusahaan untuk perusahaan yang terdaftar di Indeks IDX Sharia Growth selama periode 2022-2024. Pembahasan ini difokuskan pada interpretasi temuan, perbandingan dengan studi terdahulu, serta dampak teoretis dan praktis dari hasil yang didapat.

**BAB V PENUTUP.** Bab ini merupakan segmen akhir dari penelitian yang berisi kesimpulan berdasarkan hasil analisis, kelemahan penelitian, implikasi baik secara teoretis ataupun praktis, serta rekomendasi yang dapat dijadikan rujukan untuk penelitian selanjutnya. Kesimpulan menyajikan ringkasan temuan utama, sementara saran memberikan petunjuk bagi pengembangan penelitian di masa depan atau penerapan hasil penelitian dalam praktik manajemen perusahaan.



## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Agency Theory**

Teori agensi (*Agency Theory*) pertama kali dicetus pada tahun 1976 oleh Michael Jensen dan William Meckling (Juana & Jonnardi, 2023). Teori agensi menekankan adanya pendelegasian wewenang dari prinsipal kepada agen melalui kontrak, agar agen dapat menjalankan pekerjaan dan keputusan strategis mewakili pemilik perusahaan (Wardoyo et al., 2022). Esensi dari teori ini terletak pada adanya relasi antara prinsipal dan agen, di mana agen bertindak mewakili kepentingan prinsipal dalam menjalankan tanggung jawab yang diberikan. Dalam praktiknya, agen memegang peran penting dalam menentukan berbagai keputusan strategis, seperti pengalokasian sumber daya perusahaan, pengaturan koordinasi antarbagian, penentuan harga, perhitungan biaya, hingga penyusunan sistem kompensasi dan insentif (Hendrastuti & Harahap, 2023).

Dalam Teori agensi, individu pada dasarnya memiliki sifat mementingkan diri sendiri (*self-interest*) (Bakti, 2022). Pemegang saham sebagai pihak prinsipal umumnya berfokus pada peningkatan hasil finansial atau nilai investasi yang mereka tanamkan di perusahaan. Sementara itu, agen sebagai pihak manajerial diasumsikan memperoleh kepuasan melalui kompensasi finansial beserta ketentuan yang melekat dalam hubungan keagenan. Perbedaan kepentingan ini

mendorong masing-masing pihak untuk memaksimalkan keuntungan pribadi. Prinsipal menginginkan pengembalian yang signifikan dan cepat, yang salah satu indikasinya tercatat dalam laporan manajemen berupa peningkatan dividen per saham. Namun, dalam praktiknya sering kali manajemen cenderung melakukan manipulasi atau mempercantik laporan keuangan agar kinerja mereka tampak lebih baik di mata pemegang saham (Lesmono & Siregar, 2021). Kondisi tersebut menimbulkan potensi konflik antara *shareholder* dan manajer, yang pada akhirnya berimbas pada menurunnya keuntungan perusahaan. Situasi ini dikenal sebagai masalah keagenan (*agency problems*) (Iman et al., 2021).

## 2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan sudut pandang investor terhadap performa entitas bisnis, yang pengukurannya dapat dilakukan secara kuantitatif dengan rasio nilai saham terhadap nilai ekuitasnya (Indy et al., 2023). Rasio Tobin's Q saat ini merupakan metrik modern populer yang digunakan untuk evaluasi nilai perusahaan. Konsep dasarnya dicetuskan oleh Nicholas Kaldor pada tahun 1966 dan disebarluaskan oleh James Tobin pada tahun 1969 (Sabău-Popa et al., 2024). Rasio Tobin's Q merepresentasikan komparasi antara harga pasar perusahaan dengan biaya yang diperlukan untuk mereplikasi atau menggantikan aset-asetnya (Alathamneh et al., 2025). Perhitungan rasio Tobin's Q diperoleh dengan cara membagi jumlah total (yang terdiri dari nilai pasar ekuitas, nilai buku saham preferen, dan utang)

dengan total nilai buku aset perusahaan (Mondal et al., 2025). Sebagai salah satu parameter untuk menilai sebuah perusahaan, Tobin's Q memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan ukuran-ukuran berbasis akuntansi seperti ROA. Pertama, Tobin's Q bersifat *forward-looking* karena mencerminkan prospek masa depan perusahaan. Kedua, metrik ini menggambarkan persepsi dan penilaian pihak eksternal terhadap perusahaan. Ketiga, Tobin's Q dapat diaplikasikan untuk membandingkan perusahaan lintas industri (A. E. A. Ibrahim & Aboud, 2024).

Perusahaan dengan rasio Tobin's Q sebesar 0,4 dapat dikategorikan *undervalued* karena lemahnya sentimen investor. Ketika nilai Tobin's Q naik mendekati angka 1, hal ini mencerminkan peningkatan ekuitas dibandingkan aset yang menandakan kepercayaan pasar semakin kuat. Nilai Tobin's Q di atas 1 menunjukkan pandangan positif investor terhadap perusahaan, di mana nilai pasar bersihnya melampaui aset pengganti yang dilaporkan. Bahkan, rasio Tobin's Q sebesar 2 menunjukkan adanya apresiasi pasar yang tinggi terhadap perusahaan sebagai dampak dari meningkatnya keyakinan investor (Lim & Mali, 2024). Rasio Tobin's Q juga mencerminkan tingkat kepemilikan ekuitas oleh para pemegang saham serta menjadi alat ukur untuk menilai peluang pertumbuhan dan potensi perkembangan perusahaan di masa mendatang (Jeet & Chittineni, 2025).

### 3. Struktur Modal

Struktur modal adalah hal yang penting dalam keuangan perusahaan (The Hung & Mai Huong, 2024). Salah satu alasan utama mengapa struktur modal dianggap penting adalah karena struktur tersebut memiliki implikasi signifikan terhadap kinerja perusahaan (Doorasamy, 2021). Struktur modal mencerminkan bagaimana keseluruhan nilai perusahaan dialokasikan di antara berbagai pihak, termasuk pemilik, pemegang saham, pemegang ekuitas, kreditor, pemegang utang, serta pemegang obligasi (Bui et al., 2023). Struktur modal merupakan perpaduan antara berbagai sumber pembiayaan yang dimanfaatkan oleh perusahaan, seperti utang, saham preferen, dan modal ekuitas. Secara lebih luas, struktur modal mencerminkan bagaimana suatu perusahaan membiayai kegiatan operasional dan ekspansi usahanya melalui perpaduan antara modal ekuitas, saham preferen, utang lancar dan utang tidak lancar, serta laba ditahan (Doorasamy, 2021).

Biaya modal total perusahaan, yang memperhitungkan biaya utang dan ekuitas secara tertimbang, bisa dipengaruhi oleh cara perusahaan mengelola struktur permodalannya. Karena adanya manfaat pengurang pajak atas pembayaran bunga, utang umumnya memiliki pengeluaran yang lebih rendah dibandingkan dengan ekuitas. Dengan demikian, perusahaan dapat menurunkan total biaya modal dan sekaligus meningkatkan nilai bagi *shareholder* dengan menentukan proporsi ideal antara utang dan modal sendiri.

Struktur modal juga berpengaruh terhadap profil risiko dan pengembalian perusahaan. Dalam kondisi kinerja perusahaan yang baik, penggunaan *leverage* keuangan melalui pembiayaan utang dapat meningkatkan imbal hasil bagi pemegang saham. Namun, hal ini juga dapat memperbesar risiko, mengingat kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang tetap harus dipenuhi tanpa memperhatikan kondisi keuangan perusahaan (Tanwar, 2024).

Pengambilan keputusan mengenai penentuan struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh 4 faktor sebagai berikut:

**a. Risiko Bisnis**

Risiko bisnis merujuk pada tingkat ketidakpastian yang melekat pada kegiatan operasional perusahaan tanpa mempertimbangkan penggunaan pembiayaan utang. Semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan, maka semakin kecil tingkat optimal dalam penggunaan utang sebagai sumber pendanaan.

**b. Posisi Pajak Perusahaan**

Salah satu motivasi utama penggunaan utang dalam struktur permodalan adalah karena pembayaran bunga bersifat *deductible* terhadap pajak, sehingga dapat mengurangi biaya pinjaman secara efektif. Akan tetapi, apabila mayoritas penghasilan perusahaan telah memperoleh perlindungan pajak, seperti dari penyusutan (*depreciation tax shields*), biaya bunga terutang atau akumulasi kerugian fiskal (*tax loss carry-forwards*), maka tarif

pajak efektif perusahaan menjadi rendah. Dalam situasi tersebut, peningkatan utang cenderung kurang menguntungkan, terutama bagi perusahaan yang menanggung beban pajak tinggi.

**c. Fleksibilitas Perusahaan**

Bendahara perusahaan memahami bahwa ketersediaan modal yang konsisten merupakan prasyarat bagi kelangsungan operasional yang stabil, yang pada akhirnya mendukung kesuksesan jangka panjang perusahaan. Mereka juga menyadari bahwa dalam kondisi ekonomi yang ketat atau ketika perusahaan menghadapi tekanan operasional, memperoleh pendanaan dari utang cenderung lebih mudah dibandingkan dengan modal ekuitas, terutama apabila perusahaan memiliki struktur neraca yang sehat. Oleh karena itu, potensi kebutuhan modal di masa mendatang serta dampak negatif dari kekurangan modal menjadi faktor penting dalam penetapan struktur modal yang ditargetkan. Semakin tinggi kemungkinan perusahaan memerlukan tambahan modal dan semakin besar risiko jika dana tersebut tidak tersedia, maka perusahaan sebaiknya mempertahankan proporsi utang yang lebih rendah dalam struktur permodalannya.

**d. Konservatisme Atau Agresivitas Manajerial**

Tingkat agresivitas manajerial yang berbeda menyebabkan sebagian manajer lebih berani dalam memanfaatkan utang sebagai

sarana untuk meningkatkan profitabilitas perusahaan. Meskipun perbedaan perilaku ini tidak mengubah struktur modal yang bertujuan memaksimalkan nilai perusahaan, namun hal tersebut memengaruhi struktur modal target yang ditetapkan oleh masing-masing perusahaan (Brigham & Houston, 2009).

#### 4. Kebijakan Dividen

Persentase keuntungan yang didistribusikan kepada *shareholder*, baik berupa dividen tunai, dividen saham, maupun bentuk lainnya, ditetapkan oleh manajemen keuangan dan dikenal sebagai kebijakan dividen. Kebijakan ini termasuk dalam keputusan pembiayaan internal perusahaan, karena jumlah dividen yang dibayarkan akan berdampak pada besarnya dana internal yang tersedia melalui laba ditahan (Laksana et al., 2024). Untuk mengukur kebijakan dividen, dapat dilakukan dengan menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang mencerminkan persentase keuntungan bersih yang dialokasikan untuk pembayaran dividen tunai kepada investor. Tinggi rendahnya nilai DPR dapat memengaruhi keputusan para investor dalam menanamkan modal mereka, yang pada akhirnya berdampak terhadap kondisi dan performa perusahaan secara keseluruhan (Vebriyanti & Puspitasari, 2023). Kebijakan pembagian dividen sering kali menjadi keputusan yang dilematis karena adanya potensi konflik kepentingan antara manajemen dan *shareholder*. Mayoritas manajemen cenderung mempertahankan kas untuk mendanai proyek-

proyek investasi yang bertujuan mendorong pertumbuhan perusahaan, sementara pemegang saham lebih menginginkan pembagian dividen yang optimal sebagai imbal hasil atas kepemilikan saham mereka (Vebriyanti & Puspitasari, 2023).

Kebijakan pembagian dividen merupakan instrumen yang efektif untuk menarik investor baru, terutama apabila jumlah dividen yang dibagikan melebihi pembayaran yang dilakukan oleh pesaing bisnis. Pembayaran dividen yang signifikan juga memberikan stabilitas bagi manajemen dan pemegang saham, serta mendorong manajemen untuk menerapkan teknik manajemen aset yang proaktif, yang didasarkan pada riset dan perencanaan jangka panjang. Program-program semacam ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan secara keseluruhan, menarik investor baru, dan membantu menjaga stabilitas perusahaan (Al-Omari et al., 2024). Dalam menentukan kebijakan dividen, manajemen harus mempertimbangkan alokasi laba yang menjadi hak pemegang saham. Jika harapan investor terhadap tingkat pengembalian dalam bentuk dividen dapat dipenuhi, maka perusahaan akan mampu memaksimalkan nilai yang dimilikinya (Susanti et al., 2023). Ada beberapa teori mengenai kebijakan dividen:

**a. Bird in the Hand Theory**

Teori Bird-in-Hand didasarkan pada prinsip bahwa kepastian pengembalian saat ini lebih disukai daripada potensi keuntungan yang belum diketahui di masa depan. Teori ini menerangkan bahwa investor lebih condong

menghargai dividen yang dibayarkan saat ini dibandingkan *capital gain* yang mungkin diperoleh kemudian, karena dividen menawarkan tingkat pengembalian yang pasti dan mengurangi risiko. Gagasan ini muncul untuk menanggapi teori yang dicetuskan Miller dan Modigliani pada tahun 1961, yang berargumen bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Sebaliknya, Lintner dan Walter melalui *Bird in the Hand Theory* menegaskan bahwa investor sangat menghargai dividen karena menawarkan kepastian di tengah ketidakpastian laba masa depan (Ramadhan & Darsono, 2025). Banyak investor meyakini teori ini karena tingginya pembayaran dividen dianggap mampu mendorong kenaikan harga saham perusahaan (Distyowati & Purwohandoko, 2019).

#### **b. Dividend Irrelevance Theory**

Berdasarkan teori ketidakrelevanan dividen Miller dan Modigliani, keputusan perusahaan mengenai dividen tidak berdampak pada nilai perusahaan atau biaya modalnya. Pandangan ini menegaskan bahwa nilai suatu perusahaan sepenuhnya terbentuk oleh kapasitas perusahaan dalam meraup keuntungan serta tingkat risiko bisnis yang dihadapi, bukan ditentukan oleh besarnya tingkat pembayaran dividen kepada *shareholder* (Samrotun, 2015).

### **5. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merefleksikan skala bisnis, dibagi menjadi tiga kelas yaitu besar, menengah, dan kecil yang masing-masing dicirikan oleh perbedaan sumber daya dan karakteristik operasional (Limba et al., 2023). Besar kecilnya perusahaan direpresentasikan oleh jumlah total aset yang dikelola (Mardji, 2022). Ukuran perusahaan sering digunakan sebagai penanda kepercayaan investor, sebab perusahaan skala besar cenderung dinilai lebih stabil dan memiliki prospek kinerja yang lebih menjanjikan (Ramadhani & Wahjudi, 2024). Perusahaan besar juga memberikan keyakinan kepada investor mengenai pengelolaan aset yang efektif. Ini menciptakan sentimen positif yang mendorong investor untuk menanamkan modal (Amalia et al., 2023).

Ukuran perusahaan memiliki peran krusial dalam proses pelaporan keuangan perusahaan. Namun, perusahaan dengan skala besar sering kali menghadapi tantangan berupa berkurangnya efektivitas pengawasan terhadap strategi dan aktivitas operasionalnya, yang kemudian dapat menurunkan penilaian terhadap perusahaan tersebut (Guntoro & Syahyuni, 2024). Perusahaan skala besar biasanya memiliki kendali yang lebih kuat terhadap kondisi pasar, sehingga mampu bertahan dan bersaing dalam situasi ekonomi yang dinamis. Akibatnya, perusahaan besar biasanya lebih stabil dan lebih tahan terhadap ketidakpastian atau fluktuasi ekonomi (Safaruddin et al., 2023).

## 6. Kebijakan Lindung Nilai

Kebijakan lindung nilai merupakan sebuah kebijakan yang dirancang untuk meminimalisir risiko bisnis yang tidak terduga, sekaligus tetap memberikan peluang bagi perusahaan untuk memperoleh keuntungan finansial (Muftiasa et al., 2023). Kebijakan lindung nilai memiliki tujuan utama untuk mengurangi atau meminimalkan risiko yang dapat memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan. Kebijakan lindung nilai dapat membantu perusahaan untuk mempertahankan dana internal yang tersedia bagi peluang investasi yang menguntungkan, sehingga mengurangi risiko terjadinya investasi yang kurang menguntungkan (Das & Kumar, 2023). Dalam pelaksanaan kebijakan lindung nilai, perusahaan biasanya memanfaatkan berbagai instrumen derivatif seperti kontrak, swap, dan lain sebagainya untuk menetapkan kesepakatan atas suatu aset dengan nilai dan jangka waktu tertentu (Pangestuti, 2022). Penerapan kebijakan lindung nilai dapat membantu perusahaan meminimalisir risiko, karena potensi kerugian akibat fluktuasi nilai tukar dapat diimbangi oleh keuntungan dari instrumen lindung nilai yang digunakan. Selain itu, kebijakan ini juga berfungsi untuk menekan variabilitas arus kas yang diharapkan, sehingga kerugian dapat diminimalkan dan keuntungan investasi dapat tetap terjaga (Arinal Mirdha et al., 2023).

Penggunaan instrumen derivatif dalam praktik lindung nilai memiliki kesamaan dengan pembelian polis asuransi, karena keduanya

bertujuan memberikan perlindungan terhadap risiko bisnis. Instrumen tersebut berfungsi sebagai alat mitigasi risiko, meskipun dalam beberapa situasi, spekulasi memanfaatkannya bukan hanya untuk meminimalkan risiko, namun juga untuk memperoleh laba dari posisi lindung nilai yang diambil. Lindung nilai merupakan strategi yang dirancang untuk mengurangi dampak kerugian tak terduga terhadap profitabilitas perusahaan, sembari tetap membuka peluang perolehan keuntungan melalui investasi. Mekanismenya kerjanya yaitu dengan menyeimbangkan potensi kerugian pada aset dasar melalui keuntungan yang diperoleh dari instrumen lindung nilai (Muftiasa et al., 2023).



## B. Telaah Pustaka

Tabel 2. 1 Telaah Pustaka

No	Peneliti/ Judul	Hasil Penelitian	Perbeda an	Persa maan	Jurnal
1	Nuur & Komara (2024), The Effect Of Current Ratio, Debt To Assets Ratio, Total Assets Turnover, And Company Size On Company Value (Tobin's Q) In Coal Sub Sector Companies Listed	Riset ini menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh rasio lancar dan ukuran perusahaan, berbeda dengan rasio utang terhadap aset dan rasio perputaran total aset yang tidak memberikan dampak berarti.	Variable X: <i>Current Ratio</i> , <i>Debt-to-assets Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover Ratio</i>	Variabel X: Ukuran perusahaan Variabel Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	Ekonomis Review : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis

	On The Indonesia Stock Exchange Period 2018-2022				
2	Akin et al. (2025), Influence of Growth, Capital Structure, Profitability, and Firm Size on FTSE 100 Enterprise Value	Analisis mengungkapkan bahwa struktur modal dan ukuran bisnis memiliki dampak besar pada EV, dengan perusahaan yang lebih besar dan tingkat pembiayaan utang yang lebih besar berkaitan dengan EV yang lebih besar. Akan tetapi, tidak ada hubungan yang	Variable X : tingkat pertumbuhan, tingkat profitabilitas	Variabl e X: struktur modal, ukuran perusahaan Variabl e Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	Journal of Corporate Accounting & Finance

		<p>signifikan antara tingkat pertumbuhan dan EV. Dampak profitabilitas terhadap EV beragam, dengan <i>Return On Asset</i> (ROA) menunjukkan korelasi negatif yang lemah dan <i>Return On Equity</i> (ROE) menunjukkan korelasi positif yang lemah.</p>			
3	<p>Wahid et al. (2022), <i>The Effect Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio,</i></p>	<p>Hasil studi menunjukkan bahwa kapasitas perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendek, yang diukur</p>	<p>Variable X: <i>Current Ratio, Net Profit Margin</i></p>	<p>Variabl e X: <i>Debt-to-equity Ratio,</i> Ukuran Perusa haan</p>	<p>Internat ional Journal of Econo mics, Busines s and Accoun ting Researc</p>

<p>Firm Size, And Net Profit Margin On Company Value (Study on Fast Moving Consumer Goods Company (FMCG) In 2016-2020)</p>	<p>melalui rasio lancar, tidak memberikan dampak signifikan pada persepsi investor mengenai nilai total perusahaan. Sebaliknya, rasio utang terhadap ekuitas (DER) terbukti memiliki efek positif yang bermakna terhadap nilai perusahaan. Adapun faktor ukuran perusahaan dan margin laba bersih (NPM) diketahui memberikan dampak negatif. Efek</p>		<p>Variabel Y: Tobin's Q</p>	<p>h (IJEBA R)</p>
--	---	--	------------------------------	--------------------

		dari ukuran perusahaan teridentifikasi sebagai signifikan, sementara pengaruh NPM pada nilai perusahaan ternyata tidak signifikan.			
4	Desmiza (2023), Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Tobins' q) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing	Penelitian ini mengungkap kan adanya pengaruh antara jumlah kepemilikan oleh institusi, kehadiran anggota dewan komisaris yang independen, serta total jumlah komisaris, terhadap nilai perusahaan yang tercermin	Variable X: Kepemilikan Institusi onal, Dewan independen, Jumlah Komisaris	Variabl e Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	Mukadimah: Jurnal Pendidikan, Sejarah, dan Ilmu-ilmu Sosial

	Di Bursa Efek Indonesia	melalui rasio Tobin's Q.			
5	Dungga et al. (2023), Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Periode	Hasil studi menunjukkan bahwa kebijakan dividen perusahaan secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q). Namun, pengaruh serupa tidak ditemukan pada kepemilikan institusional. Akan tetapi, apabila kedua variabel diuji secara simultan, ditemukan bahwa keduanya secara	Variabel X: Kepemilikan Institusional	Variabel X: <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	JAMBURA : Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis

	2015-2019	signifikan memengaruhi nilai perusahaan (Tobin's Q).			
6	Bui et al. (2023), The Effect of Capital Structure on Firm Value: A Study of Companies Listed on the Vietnamese Stock Market	Penelitian ini mengungkapkan bahwa rasio utang secara umum berkorelasi positif dan signifikan dengan ROA, ROE, dan Tobin's Q; pengaruh terkuat diamati pada Tobin's Q, sedangkan yang paling lemah terhadap ROA. Meskipun demikian, ditemukan hasil yang kontradiktif: rasio utang jangka	Variable X: <i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>Return on Equity (ROE)</i>	Variabl e X: Struktur Modal Variabl e Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	Internat ional Journal of Financi al Studies

		<p>pendek dan panjang justru berdampak negatif signifikan pada ketiga indikator tersebut, dengan penurunan terbesar pada Tobin's Q. Menariknya, rasio utang jangka panjang secara spesifik tidak memberikan pengaruh berarti terhadap nilai perusahaan.</p>			
7	Novelia et al. (2020), Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran	<p>Studi ini menemukan bahwa baik tingkat profitabilitas maupun ukuran perusahaan</p>	<p>Variabel X: <i>Return Equity (ROE)</i></p>	<p>Variabel X: Ukuran Perusahaan Variabel Y:</p>	<p>Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan</p>

	<p>Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018</p>	<p>memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) apabila diuji secara parsial (sendiri-sendiri). Selain itu, ketika kedua variabel tersebut diuji secara simultan (bersama-sama), keduanya juga menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q.</p>		<p><i>Tobin's Q Ratio</i></p>	
8	<p>Utami &amp; Paramita (2024), Pengaruh Good</p>	<p>Hasil riset ditemukan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi</p>	<p>Variable X: Kepemilikan Manajer</p>	<p>Variabel X: Ukuran</p>	<p>Jurnal Equilibrium</p>

	<p>Corporation, Firm Size Dan Investment Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Investor 33 Periode 2018-2022</p>	<p>secara signifikan oleh berbagai elemen tata kelola perusahaan, termasuk kepemilikan manajerial, kehadiran dewan komisaris independen, dimensi dewan direksi, dimensi dewan komisaris, dan ukuran perusahaan. Selain itu, variabel kepemilikan institusional dan peluang investasi juga memberikan pengaruh yang signifikan</p>	<p>ial, Dewan Komisaris Independen, Ukuran Dewan Direksi, Kepemilikan Institusional, <i>Investment Opportunity</i></p>	<p>Perusahaan Variabel Y: <i>Tobin's Q Ratio</i></p>	
--	---	---	--	--	--

		terhadap nilai perusahaan.			
9	Hadisoewono & Ekadjaja (2024), Factors Affecting Firm Value On Transportation Companies Listed On The IDX	Berdasarkan temuan studi, rasio profitabilitas secara signifikan dan positif memengaruhi nilai perusahaan. Sebaliknya, tingkat rasio likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh yang negatif terhadap nilai perusahaan.	Variable X: Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas	Variabel X: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Variabel Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	International Journal of Application on Economics and Business (IJAEB)
10	Zamzamin et al. (2021), Hedging, managerial ownership	Studi ini menemukan bukti bahwa penggunaan instrumen derivatif berkorelasi positif dan	Variabel X: Kepemilikan Manajerial, Risiko Perusahaan	Variabel X: <i>Debt-to-equity (DER)</i> , <i>Return on</i>	Journal of Asian Business and Economic Studies

	ip and firm value	signifikan dengan nilai perusahaan, konsisten dengan teori lindung nilai. Namun, ada temuan yang bertentangan: kepemilikan manajerial yang besar cenderung menurunkan intensitas aktivitas lindung nilai. Ini terefleksi dalam hubungan negatif antara penggunaan derivatif dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.	aan, <i>Investment Growth, Leverage</i>	<i>Assets (ROA), Return on Equity (ROE),</i> Ukuran Perusahaan Variabel Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	
11	Pradana & Naomi (2018),	Hasil riset mengindikasikan bahwa perusahaan	Variable X: <i>Return on</i>	Variabel X: Kebijakan	Jurnal Keuangan dan

	The Impact of Hedging on Firm Value of Public Non-Bank State-Owned Enterprises	yang mengimplem-entasikan hedging cenderung memiliki firm value yang lebih baik ketimbang entitas bisnis yang tidak mempraktikkan lindung nilai.	<i>Assets (ROA), Investment Sales Ratio, Rasio Likuiditas, Diversifikasi Industri, Diversifikasi Geografi, Aturan Legislatif</i>	Lindung Nilai, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Variabel Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	Perbankan
1 2	Umar et al. (2020), <i>The Influence of Capital Structure and Profitability on Firm</i>	Hasil riset ini mengindikasikan adanya dampak positif dan signifikan dari rasio profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.	Variabel X: Rasio Profitabilitas	Variabel X: Struktur Modal Variabel Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	International Journal of Health, Economics, and Social Sciences

	Value on Property and Real Estate Sector in Indonesia Stock Exchange	Pengaruh ini konsisten terlihat, baik dalam pengujian secara simultan (bersama-sama) maupun secara parsial (sendiri-sendiri).			
13	Reza & Hanifah (2025), Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Non Performing Loan terhadap Nilai Perusahaan Perbankan	Nilai perusahaan terbukti secara parsial dipengaruhi secara positif signifikan oleh <i>Return Equity (ROE)</i> serta ukuran perusahaan. Namun, <i>Non Performing Loan (NPL)</i> menunjukkan pengaruh negatif	Variabel X: <i>Return Equity (ROE)</i> , <i>Non-Performing Loans (NPL)</i>	Variabel X: Ukuran Perusahaan Variabel Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	AKADEMIK : Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis

	Konvensional	terhadap nilai perusahaan.			
14	Febrianti et al. (2024), Determinants of Capital Structure and the Effect on Firm Value: Evidence from Indonesia	Berdasarkan hasil studi, pertumbuhan PDB tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan. Sebaliknya, tangibility (aset berwujud) memberikan dampak positif pada struktur modal, namun berdampak negatif pada nilai perusahaan. Sementara itu, profitabilitas terbukti	Variable X: Pertumbuhan PDB, Rasio Profitabilitas, Rasio Tangibilitas	Variabel X: Struktur Modal Variabel Y: <i>Tobin's Q Ratio</i>	Asian Journal of Economics, Business and Accounting

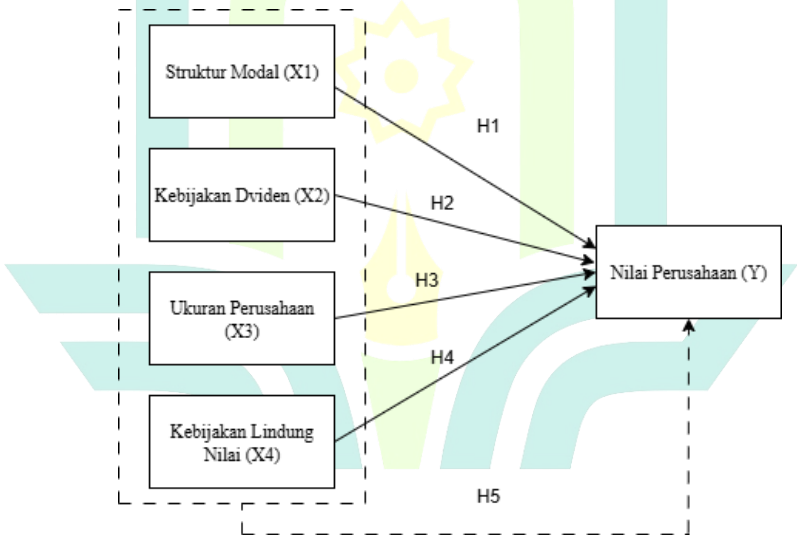
		berpengaruh negatif pada kedua metrik tersebut. Studi ini juga mengonfirmasi adanya pengaruh negatif dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.			
1 5	Widiana ngrum & Dillak (2023), Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Perusahaan dan Cash Holding	Nilai perusahaan secara simultan dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, kebijakan utang, pertumbuhan perusahaan, dan <i>cash holding</i> . Akan tetapi, hasil analisis parsial mengungkapkan bahwa	Variabel X: Kepemilikan Institusional, Pertumbuhan Perusahaan, <i>Cash Holding</i>	Variabel X : <i>Debt-to-equity (DER)</i> Variabel Y : <i>Tobin's Q Ratio</i>	Jurnal Ekombis Review : Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis

Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Makanan dan Minuman Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021	hanya kebijakan utang yang berdampak negatif terhadap nilai perusahaan			
--	--	--	--	--



### C. Kerangka Berpikir

Kerangka berpikir adalah dasar konseptual dari suatu penelitian yang dibangun melalui hasil sintesis antara fakta empiris, hasil observasi, serta kajian literatur yang relevan dengan topik penelitian. Kerangka ini berfungsi untuk menggambarkan alur logika penelitian sekaligus memberikan penjelasan kepada pembaca mengenai alasan di balik perumusan hipotesis. Dalam penyajiannya, kerangka berpikir biasanya divisualisasikan dalam bentuk bagan yang memperlihatkan hubungan logis antarvariabel yang diteliti serta arah keterkaitannya. Adapun kerangka berpikir untuk penelitian ini diilustrasikan seperti gambar di bawah ini:



**Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir**

#### **D. Hipotesis**

##### **1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX Sharia Growth**

Struktur modal adalah komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari ekuitas pemilik dan pinjaman atau utang yang digunakan untuk mendukung aktivitas operasional (Prasad et al., 2024). Pemenuhan kebutuhan ekuitas perusahaan dapat diperoleh melalui penerbitan saham, laba ditahan, maupun cadangan perusahaan. Namun, jika dana yang bersumber dari ekuitas belum mencukupi, perusahaan dapat mencari pendanaan eksternal, salah satunya melalui utang. Dalam hal ini, perusahaan perlu memilih alternatif pembiayaan yang paling efisien. Efisiensi pendanaan dapat dicapai apabila perusahaan memiliki struktur modal yang ideal, yaitu kondisi ketika rata-rata biaya modal dapat ditekan seminimal mungkin sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Ariawan & Solikahan, 2022). Menurut teori agensi, penggunaan hutang maupun ekuitas akan menghadirkan pengawasan tambahan dari pemegang saham (principal) agar manajemen (agen) bekerja untuk kepentingan perusahaan (Kuswadi & Ekadjaja, 2021).

Menurut Umar et al. (2020), keputusan pendanaan yang berkaitan dengan perbandingan antara utang dan ekuitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika sebagian besar proporsi pendanaan lebih banyak berasal dari utang dibandingkan ekuitas, maka laba perusahaan

cenderung menurun, karena meningkatnya beban bunga dari utang yang ditanggung, yang pada gilirannya mengurangi profitabilitas dan mengurangi nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX Sharia Growth

## **2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX Sharia Growth**

Kebijakan dividen merupakan sebuah kebijakan yang dilaksanakan oleh perusahaan untuk menentukan bagaimana keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan akan dikelola. Kebijakan ini dapat berupa pembagian keuntungan kepada para *shareholder* dalam bentuk dividen seperti dividen tunai, dividen saham, atau sebaliknya, ditahan sebagai laba ditahan yang kemudian digunakan sebagai pembiayaan proyek-proyek investasi dan pengembangan usaha di masa mendatang (Sunarwijaya et al., 2023). Kebijakan dividen sering kali menimbulkan dilema karena adanya potensi konflik kepentingan antara manajemen dan *shareholder*. Di satu sisi, manajemen cenderung mempertahankan laba dalam bentuk kas untuk digunakan sebagai investasi yang dapat menumbuhkan perusahaan pada masa mendatang. Namun, di sisi lain, para *shareholder* biasanya mengharapkan imbalan dividen dalam jumlah besar sebagai bentuk imbal hasil dari kepemilikan saham mereka (Vebriyanti & Puspitasari, 2023).

Kebijakan dividen merupakan salah satu bentuk pengeluaran perusahaan di luar kewajiban eksternal. Jumlah dividen yang didistribusikan kepada *shareholder* memiliki konsekuensi terhadap nilai perusahaan, karena semakin besar atau kecil dividen yang didistribusikan akan memengaruhi persepsi investor serta mencerminkan kondisi keuangan dan peluang perusahaan di masa depan (Zhafira & Tristiarini, 2024). Menurut teori agensi, kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan karena dividen berfungsi sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal) dengan mengurangi laba ditahan yang bisa disalahgunakan oleh manajer, sekaligus memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek perusahaan, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Mubarok et al., 2023).

Berdasarkan penelitian Dungga et al. (2023), ditemukan adanya pengaruh signifikan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, di mana peningkatan persentase dividen yang didistribusikan akan menumbuhkan nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX Sharia Growth

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX Sharia Growth**

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimilikinya, yang mana aset tersebut

menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya secara efektif (Putra et al., 2023). Ukuran perusahaan erat kaitannya dengan besarnya total kekayaan yang dimiliki. Oleh karena itu, perusahaan berskala besar cenderung lebih menarik perhatian investor dan mendorong minat mereka untuk menanamkan modal. Meningkatnya minat investor akan mendorong kenaikan permintaan saham, yang berujung pada naiknya harga saham dan, selanjutnya, berdampak positif pada nilai perusahaan secara keseluruhan (Nursetya & Nur Hidayati, 2021). Menurut teori agensi, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara beragam baik secara positif maupun negatif, perusahaan besar cenderung punya lebih banyak aset dan sumber daya, memberi manajer lebih banyak kendali, akan tetapi dengan potensi konflik agensi yang tinggi juga, sementara perusahaan kecil mungkin lebih mudah dimanipulasi labanya namun risikonya lebih besar bagi prinsipal (pemegang saham). Ukuran perusahaan mempengaruhi *agency cost* dan sinyal yang dikirim ke investor, yang semuanya berdampak pada nilai perusahaan (Dewi, 2022).

Reza & Hanifah (2025) menemukan bahwa nilai perusahaan yang lebih tinggi berkorelasi kuat dengan ukuran perusahaan yang lebih besar. Hal ini disebabkan perusahaan besar lebih mudah mendapatkan pendanaan eksternal, yang dapat mendorong pertumbuhan pendapatan dan pada

akhirnya meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX Sharia Growth

#### **4. Pengaruh Kebijakan Lindung Nilai Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX Sharia Growth**

Kebijakan lindung nilai merupakan sebuah kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk meminimalkan risiko atau ketidakpastian yang dapat memengaruhi stabilitas dan nilai perusahaan di masa depan (Zamzamin et al., 2021). Kegiatan lindung nilai dapat dilakukan melalui penggunaan instrumen keuangan derivatif. Instrumen derivatif merupakan bentuk kontrak antara dua pihak yang menyepakati transaksi jual beli suatu komoditas atau sekuritas pada sebuah harga, yang akan direalisasikan di masa mendatang (Muftiasa et al., 2023). Dengan menggunakan instrumen derivatif, penerapan strategi lindung nilai dapat menjadi pertanda baik kepada pasar yang menunjukkan bahwa bisnis memiliki prospek keuangan dan tingkat stabilitas keuntungan yang lebih baik di masa depan. Perusahaan yang melakukan lindung nilai dengan menggunakan instrumen derivatif kemudian akan menemukan sinyal ini dan melihat peningkatan harga saham. Dengan demikian, nilai perusahaan bagi yang menerapkan kebijakan ini melalui penggunaan instrumen derivatif cenderung melampaui nilai perusahaan yang tidak melakukannya (Frensidy & Mardhaniaty, 2019). Menurut teori agensi, kebijakan lindung nilai

(*hedging*) dapat mempengaruhi nilai perusahaan mengurangi *agency cost* dengan menyejajarkan kepentingan manajer (agen) dan pemegang saham (prinsipal) untuk melindungi arus kas perusahaan, dan mengurangi risiko yang dihadapi investor, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan dan nilai perusahaan (Rachmawati et al., 2023).

Menurut Pradana & Naomi (2018), perusahaan yang mengimplementasikan kebijakan lindung nilai (*hedging*) cenderung memiliki nilai yang lebih tinggi daripada yang tidak melakukannya.

H<sub>4</sub>: Kebijakan lindung nilai berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX Sharia Growth

#### **5. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Lindung Nilai Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX Sharia Growth**

Berdasarkan berbagai hipotesis tersebut, dapat disimpulkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai secara bersama-sama (simultan) memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth.

H<sub>5</sub>: Struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX Sharia Growth.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan desain asosiatif kausal. Pemilihan desain ini bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana perubahan pada variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Sugiyono, 2013). Penelitian ini bertujuan untuk menguji berbagai pengaruh variabel independen seperti struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth.

#### **B. Pendekatan Penelitian**

Pendekatan penelitian yang digunakan dalam studi ini merupakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif sering disebut sebagai pendekatan positivistik karena didasarkan pada landasan paradigma filsafat positivisme. Pendekatan ini memenuhi standar keilmuan yang meliputi sifat teoretis, empiris, dapat diuji ulang, terbuka terhadap kritik, objektif, terkirakan, logis, konsisten, dan sistematis. Pendekatan kuantitatif digunakan untuk tujuan konfirmasi atau pembuktian hipotesis dengan memanfaatkan data kuantitatif dan analisis statistik dalam menyelesaikan permasalahan penelitian (Sihotang, 2023).

#### **C. Setting Penelitian**

Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX Sharia Growth selama periode 2022–2024. Pemilihan indeks ini didasarkan pada karakteristik perusahaan yang memiliki orientasi pertumbuhan tinggi, sehingga peneliti dapat

menganalisis apakah berbagai kebijakan perusahaan berdampak pada kinerja pertumbuhan tersebut. Untuk menangkap dinamika perubahan secara lebih akurat, penelitian ini menggunakan data panel dengan frekuensi kuartalan, sehingga mencakup total 12 periode pengamatan (4 kuartal per tahun) selama tiga tahun masa penelitian.

#### **D. Populasi dan Sampel Penelitian**

##### **1. Populasi**

Populasi adalah keseluruhan kelompok dengan karakteristik spesifik yang menjadi objek utama penelitian untuk dianalisis dan ditarik kesimpulan. Unit-unit dalam populasi ini disebut sebagai unit analisis, yang dapat berupa individu, lembaga, maupun objek fisik lainnya (Sahir, 2021). Populasi pada penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX Sharia Growth selama periode tahun 2022 hingga 2024. Dalam hal ini populasi pada penelitian ini berjumlah 63 perusahaan.

##### **2. Sampel**

Bagian populasi yang dipilih karena mencerminkan ciri-ciri dari total populasi disebut sampel. Apabila jumlah populasi terlalu besar untuk dijadikan sebagai objek penelitian, maka peneliti menggunakan teknik pengambilan sampel sebagai alternatif untuk memperoleh gambaran yang representatif dari populasi tersebut (Abdullah et al., 2022).

Dalam penelitian ini, *purposive sampling* digunakan sebagai metode pengambilan sampel, yang berarti subjek dipilih berdasarkan analisis mendalam dan kriteria spesifik yang berkaitan

dengan objek studi. Indikator yang digunakan dalam proses pemilihan sampel dijelaskan sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar secara konsisten sebagai konstituen IDX Sharia Growth selama keseluruhan periode penelitian, yaitu dari kuartal pertama tahun 2022 hingga kuartal keempat tahun 2024.
- b. Perusahaan secara berturut-turut membagikan dividen minimal sekali per tahun dari tahun 2022-2024.

**Tabel 3. 1 Kriteria Sampel Penelitian**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan yang pernah tercatat sebagai konstituen IDX Sharia Growth selama periode pengamatan antara tahun 2022 hingga 2024	63
Perusahaan yang tidak tercatat sebagai konstituen IDX Sharia Growth secara berturut-turut pada seluruh periode pengamatan, yaitu periode Q12022 hingga Q42024	(56)
Perusahaan tidak secara berturut-turut membagikan dividen minimal 1 sekali per tahun dari tahun 2022-2024.	(1)
<b>Jumlah sampel</b>	<b>6</b>
<b>Periode pengamatan (3 tahun x 4 kuartal)</b>	<b>12</b>
<b>Jumlah pengamatan</b>	<b>72</b>

Berdasarkan kriteria seleksi yang telah diterapkan, sebanyak 6 perusahaan memenuhi syarat dan terpilih menjadi sampel penelitian. Berikut adalah rincian perusahaan yang menjadi sampel penelitian:

**Tabel 3. 2 Sampel Penelitian**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AKRA	PT. AKR Corpindo Tbk
2	HEAL	PT. Medikaloka Hermina Tbk
3	ISAT	PT. Indosat Tbk
4	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk
5	PWON	PT. Pakuwon Jati Tbk
6	TLKM	PT. Telkom Indonesia (Persero) Tbk

*Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah (2026)*

#### **E. Variabel Penelitian**

Variabel penelitian merupakan segala hal yang menjadi fokus pengamatan atau pengukuran dalam sebuah penelitian, yang digunakan untuk memahami relasi, perbedaan, atau dampak antara satu fenomena dengan fenomena lainnya. Dengan kata lain, variabel adalah sasaran utama penelitian yang menjadi fokus perhatian peneliti, baik untuk diamati maupun diukur, sehingga mencerminkan fenomena yang hendak diteliti (Pasaribu et al., 2022). Terdapat dua variabel pada penelitian ini, yaitu:

##### **1. Variabel Independen**

Variabel independen adalah faktor penyebab atau penentu yang memengaruhi variabel dependen (variabel terikat) (Pasaribu et al., 2022).

Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

**a. Struktur Modal (X1)**

Struktur modal merupakan susunan komposisi modal perusahaan berdasarkan sumber perolehannya, yang mencerminkan proporsi yang berasal dari utang, serta modal yang bersumber dari internal dan eksternal. Pengukuran struktur modal dapat dilaksanakan menggunakan tiga rumus, yaitu *leverage*, *debt-to-equity (DER)*, dan *collateralizable assets* (Inayah, 2022). Namun, dalam penelitian ini variabel struktur modal difokuskan pada pengukuran melalui rasio *debt-to-equity ratio (DER)*, yang dapat dikalkulasi dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

**b. Kebijakan Dividen (X2)**

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen mengenai alokasi keuntungan bersih perusahaan, apakah akan dialokasikan sebagai dividen kepada *shareholder* atau disimpan kembali untuk digunakan sebagai modal ekspansi perusahaan di masa mendatang (Samrotun, 2015). Salah satu formula yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend payout ratio (DPR)*, yaitu rasio yang mengindikasikan seberapa banyak keuntungan perusahaan didistribusikan

kepada *shareholder* dalam bentuk dividen. Rasio yang tinggi dapat memberikan keuntungan bagi investor karena mereka menerima dividen lebih besar, namun kondisi tersebut dapat melemahkan posisi keuangan perusahaan. Sebaliknya, rasio yang rendah memperkuat kondisi keuangan perusahaan melalui penambahan laba ditahan, akan tetapi hal ini dapat berdampak negatif terhadap investor, mengingat dividen yang dibagikan lebih rendah dari perkiraan semula (Vebriyanti & Puspitasari, 2023). *Dividen Payout Ratio* dapat dikalkulasi dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividend Paid}}{\text{Net Income}}$$

**c. Ukuran Perusahaan (X3)**

Ukuran perusahaan berfungsi sebagai indikator skala entitas bisnis, yang pengukurannya lazimnya didasarkan pada total aset yang digunakan untuk operasional. Total aset yang signifikan mengindikasikan bahwa perusahaan telah berada pada tahap kematangan. Perusahaan dengan ukuran besar biasanya menunjukkan perkembangan yang signifikan, sehingga mendorong respon baik dari investor. Kondisi ini berpotensi meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan pangsa pasar yang relatif besar menandakan kekuatan bersaing yang lebih unggul dibandingkan para kompetitornya (Safaruddin et al., 2023). Ukuran perusahaan

dapat dikalkulasi dengan rumus sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Ln(Total\ Asset)$$

#### d. Kebijakan Lindung Nilai (X4)

Kebijakan lindung nilai (hedging) merupakan strategi perusahaan untuk memproteksi diri dari risiko perubahan nilai tukar melalui perjanjian atau kontrak tertentu yang bertujuan mengurangi potensi penurunan nilai suatu aset. Penerapan hedging ditujukan untuk meminimalkan dampak kerugian akibat paparan valuta asing terhadap kinerja perusahaan. Dalam praktiknya, perusahaan memanfaatkan instrumen derivatif, seperti kontrak yang menetapkan kesepakatan nilai aset pada tingkat tertentu dalam periode waktu yang telah disepakati (Pangestuti, 2022). Dalam penelitian ini, variabel kebijakan lindung nilai ditentukan dengan menggunakan *dummy variable*, yang mana jika perusahaan melakukan aktivitas lindung nilai berupa membeli/memiliki *asset derivative* pada tahun tersebut maka nilainya 1, sedangkan jika perusahaan tidak melakukan aktivitas lindung nilai berupa membeli/memiliki *asset derivative* pada tahun tersebut maka nilainya 0.

## 2. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu nilai perusahaan, merupakan indikator yang merefleksikan hasil kinerja bisnis

perusahaan secara menyeluruh, baik yang dijalankan secara individu maupun kelompok, dengan tujuan memperoleh keuntungan. Penilaian ini mempertimbangkan keseluruhan aset yang dimiliki, termasuk jumlah utang dan modal sendiri. Tingginya nilai perusahaan menjadi tujuan utama pemilik, karena hal tersebut menggambarkan tingkat kekayaan *shareholder* yang lebih baik. Pertumbuhan nilai perusahaan yang positif akan memengaruhi persepsi investor, di mana kepercayaan terhadap potensi perusahaan di masa depan akan semakin meningkat (Burhan & Bagana, 2024). Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menerapkan rasio Tobin's Q, dengan metode perhitungan sebagai berikut:

$$Tobin's\ Q = \frac{(MV\ Equity + Book\ Value\ of\ Debt)}{Total\ Assets}$$

### 3. Definisi Operasional Variabel

**Tabel 3. 3 Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Definisi Konsep	Indikator	Skala Pengukuran	Rumus/Operasional
Struktur Modal (X1)	Komposisi struktur permodalan perusahaan yang berasal dari pinjaman	<i>Debt-to-Equity Ratio (DER)</i> (Safarudin et al., 2023)	Rasio	Total Utang / Total Ekuitas

	dan modal perusahaan (Sudirman et al., 2021).			
Kebijakan Dividen (X2)	Kebijakan mengenai pembagian laba kepada shareholder (Burhan & Bagana, 2024).	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> (Burhan & Bagana, 2024)	Rasio (%)	(Total Dividen / Laba Bersih) X 100%
Ukuran Perusahaan (X3)	Ukuran perusahaan yang di refleksikan dengan jumlah total asset (Wahid et al., 2022).	Ln (Total Assets) (Reza & Hanifah, 2025)	Logaritmik	ln(Total Aset)
Kebijakan Lindung Nilai (X4)	Serangkaian tindakan yang dirancang untuk mengantisipasi dan meredam dampak fluktuasi harga pasar seperti nilai	Variabel Dummy (Pradana & Naomi, 2018)	Nominal (0/1)	1 jika ada aktivitas lindung nilai, 0 jika tidak

	tukar, suku bunga, atau harga komoditas agar nilai aset maupun kewajiban perusahaan tetap terjaga. (Muftiasa et al., 2023).			
Nilai Perusahaan (Y)	Pandangan investor terhadap pencapaian perusahaan yang tergambaran dalam kinerja perusahaan (Suyanto & Bilang, 2023).	Tobin's Q (Nuur & Komara, 2024)	Rasio	(Nilai Pasar Ekuitas + Nilai Buku Utang) / Total Aset

#### F. Sumber Data

Penelitian ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari sumber eksternal. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui perantara atau sumber lain. Data ini bersumber dari dokumen yang telah ada, publikasi resmi pemerintah, laporan analisis

industri, media massa, situs web, maupun sumber daring lainnya (Sulung & Muspawi, 2024). Data pada penelitian ini terdiri dari:

1. Untuk data daftar perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth, peneliti mendapatkannya di website IDX <https://www.idx.co.id/id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>
2. Nilai perusahaan, yang digunakan dengan menggunakan rumus *Tobin's Q*
3. Struktur modal (DER) yang dapat diperoleh dari informasi yang tercantum dalam laporan tahunan perusahaan
4. Kebijakan dividen, dengan menggunakan *dividen payout ratio (DPR)*
5. Ukuran perusahaan, yang dihitung dengan rumus  $\text{Ln}(\text{Total Aset})$
6. Kebijakan lindung nilai, menggunakan dummy variable, 1 jika perusahaan melakukan aktivitas lindung nilai pada tahun tersebut, 0 jika tidak.

### **G. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan pendekatan dokumentasi dengan memanfaatkan laporan keuangan masing-masing perusahaan sebagai sumber data sekunder. Kemudian penulis akan mengambil komponen-komponen yang dibutuhkan dalam laporan keuangan untuk selanjutnya dilakukan perhitungan-perhitungan untuk mendapatkan variable-variabel yang dibutuhkan dalam penelitian.

### **H. Metode Analisis Data**

Analisis data adalah tahap pengolahan data terkumpul untuk menemukan solusi dan menjawab

rumusan masalah penelitian. Dalam studi ini, data yang dianalisis adalah data panel, yang didefinisikan sebagai data panel yang menggabungkan dimensi waktu (time series) dan unit lintas sektoral (cross-section), di mana beberapa individu, perusahaan, atau wilayah diamati selama kurun waktu tertentu. Proses analisis dibantu oleh perangkat lunak Eviews 13.

### **1. Analisis Statistik Deskriptif**

Uji statistik deskriptif bertujuan untuk menyajikan rangkuman karakteristik data penelitian, yang meliputi nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), standar deviasi, serta rentang nilai variabel (minimum dan maksimum) (Rasyid, 2022).

### **2. Uji Asumsi Klasik**

#### **a. Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk mengevaluasi apakah data penelitian berdistribusi normal atau sebaliknya. Data dianggap berdistribusi normal jika mayoritas nilai residual terstandarisasinya terkonsentrasi di sekitar nilai rata-rata. Jika digambarkan dalam bentuk kurva, data yang berdistribusi normal akan membentuk pola menyerupai lonceng (Zahriyah et al., 2021).

#### **b. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi dilakukan untuk mendeteksi keberadaan hubungan antar pengamatan atau residual dalam rangkaian data penelitian (Zahriyah et al., 2021). Uji autokorelasi dapat di analisis menggunakan durbin watson. Yang mana kriteria nya sebagai berikut:

- a) Apabila nilai Durbin Watson berada dibawah  $-2$ , maka dapat dikatakan bahwa terdapat autokorelasi yang positif.
- b) Apabila nilai Durbin Watson berada diantara  $-2$  dan  $+2$ , maka dapat dikatakan bahwa data tidak terjadi autokorelasi.
- c) Apabila nilai Durbin Watson berada diatas  $+2$ , maka dapat dikatakan bahwa terdapat autokorelasi yang negatif.

**c. Uji Heteroskedastisitas**

Tujuan dari pengujian heteroskedastisitas adalah untuk mendeteksi apakah varians residual dalam model regresi bersifat tidak konstan (heterogen) pada setiap titik pengamatan (Zahriyah et al., 2021). Data penelitian dianggap bebas dari heteroskedastisitas jika nilai signifikansinya lebih besar dari  $0,05$ . Namun, jika nilai signifikansi kurang dari  $0,05$  maka data dapat dikatakan mengalami masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

**d. Uji Multikolinieritas**

Uji multikolinieritas dilakukan guna memastikan tidak terjadinya korelasi yang kuat dan signifikan di antara variabel-variabel independen. Menurut Gujarati & Porter (2009), salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya gejala multikolinieritas adalah dengan menganalisis matriks korelasi berpasangan (*pairwise*

*correlation*) menggunakan korelasi pearson. Kondisi bebas multikolinieritas pada data penelitian dapat tercapai apabila nilai korelasi antara variabel independen berada dibawah 0.80.

### 3. Estimasi Pemilihan Model Regresi

Untuk mengestimasi model regresi data panel, ada tiga metode utama yang umumnya digunakan, yaitu:

#### a. Common Effect Model (CEM)

Model Common Effect (CEM) adalah metode estimasi data panel yang mengintegrasikan data *cross-section* dan *time series* menjadi satu kesatuan, mengabaikan perbedaan karakteristik antar waktu dan antar perusahaan. Metode *Ordinary Least Square* (OLS) adalah pendekatan yang biasanya diterapkan dalam model ini. Model ini berasumsi bahwa perilaku data antar individu bersifat homogen sepanjang periode pengamatan, sehingga tidak mempertimbangkan adanya variabilitas spesifik terhadap waktu maupun individu.

#### b. Fixed Effect Model (FEM)

*Asumsi* dari Fixed Effect Model (FEM) adalah bahwa setiap individu memiliki nilai intersep yang berbeda, sementara kemiringan (slope) regresi dianggap *tetap* atau seragam di seluruh individu. Perbedaan intersep ini mencerminkan pengaruh variabel-variabel tertentu yang tidak secara eksplisit dimasukkan ke dalam model, namun tetap berkontribusi terhadap hasil. Intersep dapat

bervariasi antar individu dan juga antar waktu, mencerminkan perbedaan karakteristik seperti budaya kerja, gaya manajerial, atau sistem insentif yang unik di masing-masing entitas. Untuk menangkap perbedaan tersebut, pendekatan ini menggunakan variabel dummy. Metode ini juga dikenal sebagai *Least Squares Dummy Variable* (LSDV).

**c. Random Effect Model (REM)**

*Random Effect Model* mengasumsikan bahwa tiap entitas, misalnya perusahaan, mempunyai titik potong (intersep) yang berbeda. Titik potong ini diperlakukan sebagai variabel acak. Model ini sangat sesuai digunakan apabila entitas yang dijadikan sampel dipilih secara acak dan dianggap mewakili keseluruhan populasi. *Random Effect Model* memungkinkan adanya korelasi dalam komponen error baik dalam dimensi time series maupun *cross section*. Berbeda dengan *Fixed Effect Model*, di mana variasi karakteristik antar individu dan waktu dimasukkan melalui intersep tetap, dalam *Random Effect Model* variasi tersebut dimodelkan melalui komponen error, yang terdiri dari error individu, error waktu, dan error gabungan. Oleh karena itu, model ini sering disebut sebagai *Error Component Model* (ECM) dan umumnya diestimasi melalui teknik *Generalized Least Square* (GLS) (Wijaya et al., 2024).

#### 4. Pemilihan Regresi Data Panel

Keselarasan antara tiga pendekatan utama, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*, perlu dipertimbangkan untuk memilih model estimasi regresi data panel yang paling tepat, agar hasil analisis sesuai dengan tujuan penelitian. Seleksi model regresi data panel yang paling tepat memerlukan pelaksanaan beberapa uji, diawali Uji Chow yang ditujukan untuk membandingkan *Common Effect Model* dan *Fixed Effect Model*, dan kemudian adalah Uji Hausman yang berfungsi untuk menyeleksi model mana yang lebih sesuai diaplikasikan, apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*, berdasarkan sifat data penelitian.

##### a. Uji Chow

Metode Uji *Chow* diterapkan dalam analisis data panel guna mengevaluasi apakah *Fixed Effect Model* lebih cocok daripada *Common Effect Model*. Tujuannya adalah untuk mendeteksi adanya perbedaan signifikan di antara individu atau entitas dalam model penelitian. Jika hasil Uji *Chow* menunjukkan bahwa terdapat perbedaan signifikan antar individu atau entitas, dengan demikian, *Fixed Effect Model* dianggap lebih representatif ketimbang *Common Effect Model*. Keputusan dalam Uji *Chow* diambil berdasarkan perbandingan antara nilai probabilitas dengan tingkat signifikansi nilai Prob. yang ada. Nilai yang lebih besar mengindikasikan preferensi terhadap CEM,

sementara nilai Prob. yang lebih kecil menyarankan penggunaan FEM.

#### **b. Uji Hausman**

Guna menentukan model mana yang lebih sesuai antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* untuk analisis data panel, digunakan metode pengujian yang disebut Uji Hausman. Pengujian ini didasarkan pada perbedaan signifikan antara estimasi parameter pada kedua model. Apabila hasil uji mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan, *Fixed Effect Model* lebih cocok digunakan; sebaliknya, jika perbedaan signifikan tidak ditemukan, *Random Effect Model* dinilai lebih efisien dan sesuai (Wijaya et al., 2024).

### **5. Analisis Regresi Data Panel**

Analisis regresi data panel adalah sebuah metode yang memanfaatkan data panel, yakni gabungan antara data *cross-section* (mencakup banyak objek dalam satu waktu) dan *time series* (mengamati satu objek selama beberapa periode). Sama seperti model regresi pada umumnya, tujuan utamanya adalah untuk menganalisis dampak satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. (Wijaya et al., 2024). Penelitian ini menggunakan jenis regresi data panel, yaitu jenis data yang menggabungkan dimensi waktu (*time series*) dan unit lintas sektoral (*cross-section*), di mana beberapa individu, perusahaan, atau wilayah diamati selama kurun waktu tertentu.

Dalam penelitian ini, pengujian regresi data panel dilakukan untuk menganalisis pengaruh

struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai terhadap nilai perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX Sharia Growth selama periode 2022–2024. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Dimana:

Y	: Nilai perusahaan
$\alpha$	: Koefisien konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$	: Koefisien variabel independen
X1	: Struktur modal
X2	: Kebijakan dividen
X3	: Ukuran perusahaan
X4	: Kebijakan lindung nilai
$\varepsilon$	: <i>error term</i>

## 6. Uji Hipotesis

### a. Uji Parsial (Uji t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengamati sejauh mana setiap variabel bebas memberikan dampak secara terpisah (parsial) terhadap variabel terikat. Hipotesis yang dirumuskan meliputi hipotesis nol ( $H_0$ ), yang menyatakan tidak adanya pengaruh parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen, dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yang menyatakan sebaliknya, yaitu adanya pengaruh parsial tersebut. Dasar pengambilan keputusan pada uji t didasarkan pada perbandingan nilai t hitung dengan t tabel.  $H_0$

ditolak dan  $H_a$  diterima apabila nilai  $t$  hitung melebihi  $t$  tabel. Sebaliknya, jika nilai  $t$  hitung lebih kecil daripada  $t$  tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**b. Uji Simultan (Uji F)**

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk melihat apakah variabel independen secara simultan (bersama-sama) memengaruhi variabel dependen. Rumusan hipotesis untuk pengujian ini terdiri dari hipotesis nol ( $H_0$ ), yang menyatakan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ), yang menyatakan adanya pengaruh signifikan tersebut secara bersama-sama. Dasar pengambilan keputusan pada uji F didasarkan pada perbandingan nilai  $F$  hitung dengan  $F$  tabel. Apabila  $F$  hitung lebih besar dari  $F$  tabel, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Sebaliknya, jika  $F$  hitung lebih kecil daripada  $F$  tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

**c. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Uji Koefisien Determinasi ditujukan untuk mengevaluasi sejauh mana kemampuan variabel bebas (independen) dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel terikat (dependen). Rumus persamaannya adalah sebagai berikut:

$$KD = R^2 * 100\%$$

Dimana :

KD : Koefisien determinasi

$R^2$  : Nilai koefisien korelasi



## **BAB IV**

### **HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dan ukuran sebuah perusahaan terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan yang memiliki orientasi pada pertumbuhan seperti perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX Sharia Growth selama periode 2022-2024. Fokus utama pada penelitian ini adalah untuk melihat sejauh mana kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan, yaitu kebijakan penentuan struktur modal, kebijakan dividen, dan kebijakan lindung nilai, serta ukuran sebuah perusahaan dapat berkontribusi terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q.

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang mana data yang digunakan adalah data panel kuartalan selama tahun 2022-2024. Data pada penelitian ini didapatkan dari sumber sekunder, yaitu laporan keuangan. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada indeks IDX Sharia Growth selama periode 2022-2024

#### **B. Hasil Analisis Data**

##### **1. Uji Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif adalah sebuah analisis statistik yang mempelajari tata cara pengumpulan, penyusunan, penyajian dan analisis data penelitian. Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang teratur, ringkas, dan jelas dari suatu gejala dan keadaan suatu peristiwa sehingga beberapa pemahaman atau makna dapat diperoleh darinya (Susana, 2024). Pada umumnya

uji statistik deskriptif dilakukan untuk melihat mean, nilai tertinggi, nilai terendah, dan standar deviasi dari sebuah data penelitian.

**Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif**

	DER	DPR	FIRM_SIZE	HEDGING	TOBIN
Mean	0.962697	0.611819	31.39905	0.541667	1.935533
Median	0.754879	0.523877	31.03701	1.000000	1.582666
Maximum	2.751234	4.002097	33.33372	1.000000	3.740167
Minimum	0.170309	0.164534	29.63270	0.000000	0.836958
Std. Dev.	0.729235	0.498550	1.129757	0.501757	0.843874

*Sumber : Hasil Olahan EViews 13 (2026)*

- a. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan selama periode kuartal 1 2022 sampai dengan kuartal 4 2024, yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai rata-rata (mean) Tobin's Q tercatat sebesar 1,935533. Nilai tertinggi (maximum) sebesar 3,740167 diperoleh oleh PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada kuartal 3 tahun 2022. Sementara itu, nilai terendah (minimum) sebesar 0,836958 dimiliki oleh PT Pakuwon Jati Tbk. (PWON) pada kuartal 4 tahun 2024. Standar deviasi Tobin's Q dalam penelitian ini adalah sebesar 0,843874, yang menunjukkan adanya variasi nilai perusahaan yang cukup dinamis antar sampel penelitian.
- b. Variabel struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan rasio Debt-to-Equity Ratio (DER). Berdasarkan hasil statistik deskriptif, diperoleh nilai rata-rata (mean) DER sebesar 0,962697. Nilai DER tertinggi (maximum) tercatat sebesar 2,751234, yang

dimiliki oleh PT Indosat Tbk. (ISAT) pada kuartal 1 tahun 2022. Sementara itu, nilai DER terendah (minimum) sebesar 0,170309 terdapat pada PT Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada kuartal 4 tahun 2023. Adapun nilai standar deviasi sebesar 0,729235 menunjukkan tingkat variasi struktur modal yang cukup beragam di antara perusahaan sampel penelitian.

- c. Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Dividend Payout Ratio (DPR). Berdasarkan hasil statistik deskriptif, diperoleh nilai rata-rata (mean) DPR sebesar 0,611819. Nilai DPR tertinggi (maximum) tercatat sebesar 4,002097, yang dimiliki oleh PT Indosat Tbk. (ISAT) pada kuartal 1 tahun 2022. Sementara itu, nilai DPR terendah (minimum) sebesar 0,164534 terdapat pada PT Indosat Tbk. (ISAT) pada kuartal 2 tahun 2022. Adapun nilai standar deviasi sebesar 0,498550 menunjukkan adanya variasi tingkat pembagian dividen yang cukup lebar di antara perusahaan sampel penelitian.
- d. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini diprosikan melalui logaritma natural dari total aset perusahaan. Berdasarkan hasil statistik deskriptif, nilai rata-rata (mean) ukuran perusahaan sebesar 31,39905. Nilai ukuran perusahaan tertinggi (maximum) tercatat sebesar 33,33372, yang dimiliki oleh PT Telkom Indonesia Tbk. (TLKM) pada kuartal 4 tahun 2024. Sementara itu, nilai

terendah (minimum) sebesar 29,63270 terdapat pada PT Medikaloka Hermina Tbk. (HEAL) pada kuartal 2 tahun 2022. Adapun nilai standar deviasi sebesar 1,129757 menunjukkan adanya perbedaan skala ukuran perusahaan yang beragam di antara perusahaan sampel.

- e. Variabel kebijakan lindung nilai dalam penelitian ini diukur menggunakan variabel dummy (angka 1 untuk yang melakukan hedging dan 0 untuk yang tidak). Berdasarkan hasil statistik deskriptif, diperoleh nilai rata-rata (mean) kebijakan lindung nilai sebesar 0,541667, mengindikasikan bahwa sekitar 54% dari total observasi dalam sampel menerapkan kebijakan lindung nilai, sementara sisanya tidak menggunakan instrumen tersebut.. Nilai maksimum variabel ini sebesar 1,000000, sedangkan nilai minimum sebesar 0,000000. Adapun nilai standar deviasi sebesar 0,501757.

## **2. Metode Estimasi Regresi Data Panel**

Terdapat tiga pendekatan dalam metode estimasi regresi data panel, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM). Berikut merupakan hasil regresi menggunakan ketiga pendekatan tersebut:

### Tabel 4. 2 Hasil Uji Fixed Effect Model (FEM)

Dependent Variable: TOBIN  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 02/11/26 Time: 15:54  
 Sample: 2022Q1 2024Q4  
 Periods included: 12  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	76.05412	13.16937	5.775076	0.0000
DER	0.047071	0.303537	0.155076	0.8773
DPR	-0.077873	0.075065	-1.037404	0.3036
FIRM_SIZE	-2.359015	0.421045	-5.602758	0.0000
HEDGING	-0.083870	0.145522	-0.576339	0.5665

#### Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.925977	Mean dependent var	1.935533
Adjusted R-squared	0.915231	S.D. dependent var	0.843874
S.E. of regression	0.245695	Akaike info criterion	0.158791
Sum squared resid	3.742683	Schwarz criterion	0.474995
Log likelihood	4.283511	Hannan-Quinn criter.	0.284673
F-statistic	86.17478	Durbin-Watson stat	0.695733
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Sumber : Hasil Olahan EViews 13 (2026)*

### Tabel 4. 3 Hasil Uji Random Effect Model (REM)

Dependent Variable: TOBIN  
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)  
 Date: 02/11/26 Time: 15:56  
 Sample: 2022Q1 2024Q4  
 Periods included: 12  
 Cross-sections included: 6  
 Total panel (balanced) observations: 72  
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21.79355	5.504640	3.959124	0.0002
DER	-0.150936	0.217705	-0.693306	0.4905
DPR	0.001970	0.073383	0.026850	0.9787
FIRM_SIZE	-0.626036	0.177174	-3.533457	0.0007
HEDGING	-0.105171	0.135865	-0.774081	0.4416

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.497746	0.8041
Idiosyncratic random		0.245695	0.1959

Weighted Statistics			
R-squared	0.164398	Mean dependent var	0.273044
Adjusted R-squared	0.114511	S.D. dependent var	0.305737
S.E. of regression	0.287700	Sum squared resid	5.545683
F-statistic	3.295418	Durbin-Watson stat	0.450255
Prob(F-statistic)	0.015863		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.147591	Mean dependent var	1.935533
Sum squared resid	43.09846	Durbin-Watson stat	0.057936

*Sumber : Hasil Olahan EViews 13 (2026)*

#### **Tabel 4. 4 Hasil Uji Common Effect Model (CEM)**

Dependent Variable: TOBIN  
Method: Panel Least Squares  
Date: 02/11/26 Time: 15:58  
Sample: 2022Q1 2024Q4  
Periods included: 12  
Cross-sections included: 6  
Total panel (balanced) observations: 72

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.996613	1.977341	2.021206	0.0473
DER	-0.533459	0.094154	-5.665790	0.0000

DPR	0.372012	0.130364	2.853649	0.0057
FIRM_SIZE	-0.036038	0.065323	-0.551694	0.5830
HEDGING	-1.188110	0.135033	-8.798696	0.0000
R-squared	0.676393	Mean dependent var	1.935533	
Adjusted R-squared	0.657074	S.D. dependent var	0.843874	
S.E. of regression	0.494172	Akaike info criterion	1.495050	
Sum squared resid	16.36181	Schwarz criterion	1.653151	
Log likelihood	-48.82179	Hannan-Quinn criter.	1.557990	
F-statistic	35.01039	Durbin-Watson stat	0.506903	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Sumber : Hasil Olahan EViews 13 (2026)*

Setelah melakukan pendektakan tiga model regresi data panel, langkah selanjutnya adalah melakukan uji pemilihan model untuk menentukan model mana yang paling sesuai dengan karakteristik data yang digunakan dalam penelitian. Berikut langkah-langkah selanjutnya:

**a. Uji Chow**

Uji Chow digunakan untuk membandingkan Common Effect Model (CEM) dengan Fixed Effect Model (FEM) dalam analisis regresi data panel. Pengujian ini bertujuan untuk menentukan model estimasi yang paling tepat digunakan dalam penelitian. Apabila nilai P-value lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima sehingga model yang dipilih adalah CEM. Sebaliknya, jika nilai P-value lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak, yang menunjukkan bahwa FEM lebih sesuai untuk digunakan (Suminto & Huda, 2025).

**Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	41.808819	(5,62)	0.0000
Cross-section Chi-square	106.210593	5	0.0000

*Sumber: Hasil Olahan EViews (2026)*

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas Chi-Square untuk cross-section berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, yaitu sebesar 0,0000. Dengan demikian, hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa model Fixed Effect lebih tepat digunakan dibandingkan dengan model Common Effect. Oleh karena itu, tahap analisis selanjutnya adalah melakukan uji Hausman untuk menentukan model yang paling sesuai antara Fixed Effect Model dan Random Effect Model.

**b. Uji Hausman**

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model estimasi yang paling tepat antara Fixed Effect Model (FEM) dan Random Effect Model (REM) dalam regresi data panel. Pengujian ini bertujuan untuk menilai model mana yang lebih sesuai digunakan, mengingat masing-masing pendekatan memiliki kelebihan dan keterbatasan. Pemilihan model didasarkan pada nilai probabilitas (P-value) yang

dihasilkan. Apabila nilai P-value lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima sehingga Random Effect Model (REM) dianggap lebih layak digunakan. Sebaliknya, jika nilai P-value lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis nol ditolak, yang menunjukkan bahwa Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang lebih tepat untuk diterapkan (Suminto & Huda, 2025).

**Tabel 4. 6 Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	28.867884	4	0.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var (Diff.)	Prob.
DER	0.047071	-0.150936	0.044739	0.3492
DPR	-0.077873	0.001970	0.000250	0.0000
FIRM_SIZE	-2.359015	-0.626036	0.145889	0.0000
HEDGING	-0.083870	-0.105171	0.002717	0.6828

*Sumber: Hasil Olahan EViews (2026)*

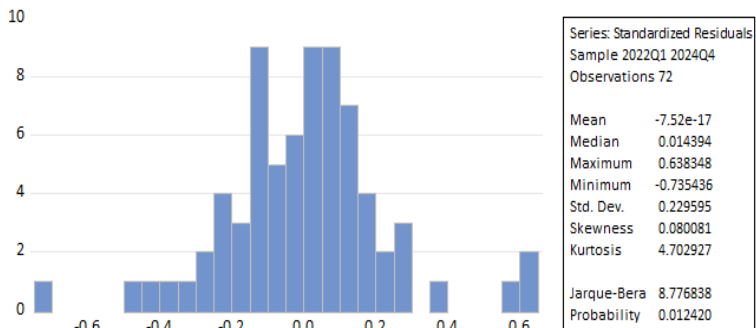
Kriteria pengujian dalam uji Hausman adalah apabila nilai probabilitas (Prob.)  $> 0,05$  maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima, sedangkan jika nilai Prob.  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,0000, yang berarti lebih

kecil dari 0,05 ( $0,0000 < 0,05$ ). Dengan demikian,  $H_0$  ditolak, sehingga model yang paling sesuai digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model (FEM), bukan Random Effect Model (REM).

### 3. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan Langkah penting dalam analisis statistik yang bertujuan untuk menentukan apakah data penelitian memiliki distribusi normal atau tidak. Distribusi normal adalah bentuk distribusi data yang simetris, dimana sebagian besar nilai berada di sekitar rata-rata, dengan semakin sedikit data yang berada di ekor kiri dan kanan (Susana, 2024).

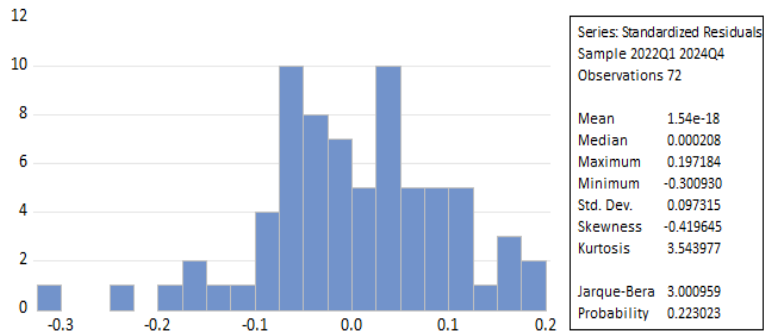


Sumber: Hasil Olahan EViews (2026)

**Gambar 4. 1 Hasil Uji Normalitas**

Berdasarkan hasil uji normalitas, nilai probabilitas yang diperoleh sebesar 0,012420 yang berarti lebih kecil dibandingkan taraf signifikansi 0,05 ( $0,012420 < 0,05$ ). Karena

nilai *Probability* < 0,05, maka  $H_0$  ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi penelitian ini tidak berdistribusi normal. Oleh karena itu untuk menjaga validitas uji statistik, maka perlu dilakukan transformasi data agar hasil pengujian lebih reliable.



Sumber: Hasil Olahan EViews (2026)

### Gambar 4. 2 Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi LOG

Setelah dilakukan transformasi LOG, hasil menunjukkan bahwa nilai probabilitasnya lebih besar dibandingkan taraf signifikansi 0.05 ( $0.223023 > 0.05$ ). Karena nilai *Probability* > 0,05, maka  $H_0$  diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi penelitian ini berdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dimaksudkan untuk menguji apakah terdapat hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara

beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dalam model-model regresi. Jika variabel-variabel yang menjelaskan berkorelasi satu sama lain, maka akan sangat sulit untuk memisahkan pengaruhnya masing-masing dan untuk mendapatkan penaksir yang baik bagi koefisien-koefisien regresi. Multikolinieritas dapat dinilai secara efektif dengan melihat nilai korelasi antarvariabel dibawah 0.80. Apabila nilai korelasi melebihi atau lebih dari 0.80 maka terjadi masalah multikolinieritas (Indartini & Mutmainah, 2024).

**Tabel 4. 7 Hasil Uji Multikolinieritas**

	LOG(DER)	LOG(DPR)	FIRM_SIZE	HEDGING
LOG(DER)	1.000000	0.346011	0.423739	0.031501
LOG(DPR)	0.346011	1.000000	0.320026	0.252209
FIRM_SIZE	0.423739	0.320026	1.000000	0.440830
HEDGING	0.031501	0.252209	0.440830	1.000000

*Sumber : Hasil Olahan EViews (2026)*

Dilihat dari hasil di atas, tidak ada satu pun nilai korelasi antar variabel bebas yang melebihi 0.80. Nilai korelasi tertinggi hanya sebesar 0.440830 (antara HEDGING dan FIRM\_SIZE). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model penelitian ini. Artinya, variabel-variabel tersebut bersifat independen satu sama lain dan model layak digunakan.

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Uji autokorelasi biasanya untuk data time series (data runtun waktu) sehingga data ordinal atau interval tidak wajib menggunakan uji autokorelasi (Sahir, 2021).

**Tabel 4. 8 Hasil Uji Autokorelasi**

R-squared	0.947834	Mean dependent var	0.569948
Adjusted R-squared	0.940261	S.D. dependent var	0.426076
S.E. of regression	0.104139	Akaike info criterion	-1.557925
Sum squared resid	0.672392	Schwarz criterion	-1.241722
Log likelihood	66.08531	Hannan-Quinn criter.	-1.432044
F-statistic	125.1677	Durbin-Watson stat	0.774903
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Sumber : Hasil Olahan EViews (2026)*

Hasil pengujian menunjukkan bahwa diperoleh nilai Durbin-Watson (DW) stat sebesar 0,774903. Nilai tersebut jika dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson pada signifikansi 5% dengan jumlah observasi 72 pengamatan dan jumlah variabel independen 4, diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,4865 dan batas atas (dU) sebesar 1,7231. Karena nilai DW hitung (0,774903) berada di bawah nilai dL ( $0,774903 < 1,4865$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut memiliki masalah autokorelasi positif.

Adanya masalah autokorelasi ini dapat menyebabkan estimasi varians menjadi bias, sehingga hasil uji signifikansi (uji t) tidak lagi akurat. Oleh karena itu, untuk mengatasi pelanggaran asumsi tersebut, penelitian ini menerapkan komponen Autoregressive Orde 1 AR(1). Penggunaan AR(1) didasarkan pada karakteristik data penelitian yang bersifat kuartalan, di mana terdapat kecenderungan bahwa nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada periode saat ini dipengaruhi oleh nilainya sendiri pada satu periode sebelumnya.

**Tabel 4. 9 Hasil Uji Autokorelasi AR(1)**

R-squared	0.972158	Mean dependent var	0.563957
Adjusted R-squared	0.967096	S.D. dependent var	0.428278
S.E. of regression	0.077687	Akaike info criterion	-2.121233
Sum squared resid	0.331944	Schwarz criterion	-1.756291
Log likelihood	81.00070	Hannan-Quinn criter.	-1.977027
F-statistic	192.0438	Durbin-Watson stat	1.804778
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Sumber : Hasil Olahan EViews (2026)*

Berdasarkan uji autokorelasi tersebut menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson meningkat menjadi 1,804778, yang menunjukkan bahwa model penelitian telah terbebas dari masalah autokorelasi.

#### **d. Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidakkonsistenan varians residual pada setiap pengamatan dalam model regresi

(Zahriyah et al., 2021). Data penelitian dinyatakan bebas dari masalah heteroskedastisitas apabila nilai signifikansi yang diperoleh lebih besar dari 0,05. Sebaliknya, jika nilai signifikansi berada di bawah 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi mengalami gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 4. 10 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test

Equation: UNTITLED

Specification: LOG(TOBIN) C LOG(DER) LOG(DPR)  
FIRM\_SIZE HEDGING

Null hypothesis: Residuals are homoskedastic

	Value	df	Probability
Likelihood ratio	45.64603	6	0.0000

*Sumber : Hasil Olahan EViews (2026)*

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *Panel Cross-section Heteroskedasticity LR Test*, diperoleh nilai *Probability Likelihood Ratio* sebesar 0,0000. Karena nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini mengalami masalah heteroskedastisitas. Oleh karena itu, peneliti melakukan langkah mitigasi dengan menerapkan teknik *Robust Standard Errors (White Diagonal)* pada estimasi model akhir.

Penggunaan metode *Robust Standard Errors (White Diagonal)* ini bertujuan untuk mengoreksi standar error agar inferensi statistik tetap konsisten dan valid dalam menjelaskan pengaruh variabel-variabel independen terhadap nilai perusahaan, sehingga pengujian hipotesis dapat tetap diandalkan meskipun terdapat gangguan heteroskedastisitas pada model penelitian (Gujarati & Porter, 2009).

#### 4. Model Regresi Data Panel

Analisis regresi dalam penelitian ini adalah menggunakan model regresi data panel dengan bantuan program Eviews 13.

**Tabel 4. 11 Hasil Uji Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	41.53445	7.204762	5.764861	0.0000
LOG(DER)	0.242423	0.117472	2.063666	0.0438
LOG(DPR)	-0.005299	0.019008	-0.278781	0.7815
FIRM_SIZE	-1.301001	0.228544	-5.692556	0.0000
HEDGING	-0.074166	0.063786	-1.162722	0.2500

*Sumber: Hasil Olahan EViews (2026)*

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa persamaan regresi data panel dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{LOG(Tobin's Q)} = \alpha + \beta_1\text{LOG(DER)} + \beta_2\text{LOG(DPR)} + \beta_3\text{FIRM\_SIZE} + \beta_4\text{HEDGING} + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi panel di atas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta sebesar 41,53445 menunjukkan bahwa jika seluruh variabel independen yaitu DER, DPR, Firm Size, dan Hedging bernilai nol, maka nilai LOG(Tobin's Q) adalah sebesar 41,53445 satuan.
- b. Nilai koefisien regresi variabel LOG(DER) adalah sebesar 0,242423 dengan nilai probabilitas  $0,0438 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa LOG(DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap LOG(Tobin's Q), yang artinya setiap kenaikan 1 satuan pada LOG(DER) akan menyebabkan peningkatan LOG(Tobin's Q) sebesar 0,242423 satuan.
- c. Nilai koefisien regresi variabel LOG(DPR) adalah sebesar -0,005299 dengan nilai probabilitas  $0,7815 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa LOG(DPR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap LOG(Tobin's Q), artinya, setiap kenaikan 1 satuan LOG(DPR) maka LOG(Tobin's Q) akan menurun sebesar 0,005299 satuan.
- d. Nilai koefisien regresi variabel FIRM\_SIZE adalah sebesar -1,301001 dengan nilai probabilitas  $0,0000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa FIRM\_SIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap LOG(Tobin's Q), yang artinya setiap kenaikan 1 satuan dari FIRM\_SIZE, maka LOG(Tobin's Q) akan mengalami penurunan sebesar 1,301001 satuan.
- e. Nilai koefisien regresi variabel HEDGING adalah sebesar -0,074166 dengan nilai

probabilitas  $0,2500 > 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa HEDGING terbukti tidak berpengaruh yang signifikan terhadap LOG(Tobin's Q), yang artinya, perusahaan yang melakukan hedging memiliki LOG(Tobin's Q) lebih rendah sebesar 0,074166 satuan dibanding yang tidak melakukan hedging.

## 5. Uji T

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen, yaitu struktur modal (X1), kebijakan dividen (X2), ukuran perusahaan (X3), dan kebijakan lindung nilai (X4), secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (Y). Pengujian ini dilakukan menggunakan program EViews dengan tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5% dan tingkat kepercayaan 95%. Kriteria pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut: apabila nilai probabilitas t-statistic  $> 0,05$ , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima (tidak ditolak), yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai probabilitas t-statistic  $\leq 0,05$ , maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Fitri et al., 2023). Berdasarkan pada tabel 4.11 hasil uji t dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- a. Hasil uji parsial menunjukkan bahwa variabel LOG(DER) memiliki koefisien regresi positif

sebesar 0,242423 dengan nilai probabilitas 0,0438. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 5% ( $0,0438 < 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa LOG(DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap LOG(Tobin's Q). Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan rasio utang (DER) dalam tingkat tertentu akan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan secara nyata.

- b. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel LOG(DPR) memiliki koefisien regresi sebesar -0,005299 dengan nilai probabilitas 0,7815. Karena nilai probabilitas tersebut jauh lebih besar daripada taraf signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial LOG(DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap LOG(Tobin's Q).
- c. Variabel FIRM\_SIZE memiliki koefisien regresi sebesar -1,301001 dengan nilai probabilitas 0,0000. Nilai probabilitas ini lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial FIRM\_SIZE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap LOG(Tobin's Q). Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai variabel dependen cenderung mengalami penurunan secara nyata.
- d. Variabel HEDGING menunjukkan koefisien regresi sebesar -0,074166 dengan nilai probabilitas 0,2500. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa pada

tingkat kepercayaan 95%, HEDGING tidak berpengaruh signifikan terhadap LOG(Tobin's Q).

## 6. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara simultan (bersama-sama) dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai Fhitung dengan Ftabel pada tingkat signifikansi 5%. Adapun derajat kebebasan (degree of freedom) yang digunakan adalah  $df = (n-k-1)$ , dimana  $n$  merupakan jumlah sampel dan  $k$  adalah jumlah variabel independen. Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika  $f_{hitung} < f_{tabel}$  maka  $H_0$  diterima ( $H_a$  ditolak) dan jika  $f_{hitung} > f_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak ( $H_a$  diterima) (Sahir, 2021). Adapun derajat kebebasan (degree of freedom) yang digunakan adalah  $df = (n-k-1) = (72-4-1) = 67$ .

**Tabel 4. 12 Hasil Uji F**

R-squared	0.972158
Adjusted R-squared	0.967096
S.E. of regression	0.077687
Sum squared resid	0.331944
Log likelihood	81.00070
F-statistic	192.0438
Prob(F-statistic)	0.000000

*Sumber : Hasil Olahan EViews (2026)*

Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai F-statistic sebesar  $192,0438 > F\text{-tabel } 2,51$  dengan nilai probabilitas (Prob F-statistic) sebesar

0,000000. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ( $0,000000 < 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER, DPR, Firm Size, dan Hedging secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel independen tersebut secara bersama-sama mampu menjelaskan variasi perubahan nilai perusahaan (Tobin's Q).

#### **7. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi pada prinsipnya melihat besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Bila angka koefisien determinasi dalam model regresi terus menjadi kecil atau semakin dekat dengan nol berarti semakin kecil pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat atau nilai semakin mendekati 100% berarti semakin besar pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikat (Sahir, 2021).

Berdasarkan hasil pengolahan, diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,967096. Nilai ini menunjukkan bahwa variabel independen, yaitu DER, DPR, Firm Size, dan Hedging, mampu menjelaskan variasi perubahan pada variabel dependen Tobin's Q sebesar 96,71%. Sementara itu, sebesar 3,29% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain atau faktor-faktor di luar model penelitian ini.

### **C. Pembahasan**

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

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel struktur modal yang diproksikan dengan Debt to

Equity Ratio (DER) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,242423 dengan nilai signifikansi (probability) sebesar 0,0438. Mengingat nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05 ( $0,0438 < 0,05$ ), maka hasil ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan demikian, Hipotesis Nol ( $H_0$ ) ditolak dan Hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima.

Pengaruh positif ini mengindikasikan bahwa investor memberikan respons yang baik terhadap kebijakan utang perusahaan, selama rasio *debt-to-equity* masih berada dalam batas yang wajar yaitu berada dibawah angka 2.75. Penggunaan utang dalam batas wajar ini diinterpretasikan oleh pasar sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan strategi ekspansi yang diproyeksikan mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi dibandingkan periode sebelumnya (Debkarina & Ruhiyat, 2024). Kebijakan pendanaan tersebut mampu menciptakan financial leverage yang efektif untuk meningkatkan potensi keuntungan bagi pemegang saham. Hal ini dapat membangun persepsi positif di mata investor, yang kemudian tercermin pada peningkatan nilai pasar ekuitas perusahaan (Aritonang et al., 2025).

Ditinjau dari perspektif *Agency Theory* (Teori Keagenan) yang digagas oleh (Jensen, 1986), penggunaan pendanaan eksternal berbasis utang bertindak sebagai mekanisme pendisiplinan (*disciplinary mechanism*) bagi pihak manajemen. Keberadaan kewajiban pembayaran pokok dan

bunga utang secara periodik akan memaksa manajer untuk bekerja lebih efisien dan membatasi ketersediaan arus kas bebas (*free cash flow*) yang rawan dialokasikan pada proyek-proyek non-produktif atau untuk kepentingan pribadi manajer. Dengan berkurangnya biaya keagenan (*agency cost*) tersebut, tata kelola perusahaan menjadi lebih optimal dan kekayaan pemegang saham dapat dilindungi secara maksimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sari et al., 2022) dan (Manik & Sihombing, 2025), yang menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan uji hipotesis pada penelitian ini, ditemukan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,7815. Nilai probabilitas yang jauh lebih besar dari tingkat signifikansi ( $0,7815 > 0,05$ ) ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, secara statistik  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hal ini menegaskan bahwa besar kecilnya rasio pembayaran dividen yang ditetapkan oleh manajemen tidak memberikan dampak nyata terhadap naik turunnya nilai perusahaan (Tobin's Q).

Tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen ini dapat diinterpretasikan bahwa investor tidak menjadikan pembagian dividen sebagai indikator utama atau sinyal fundamental dalam

menilai prospek perusahaan. Hasil ini sejalan dengan *Dividend Irrelevance Theory* (Teori Irrelevansi Dividen) yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini menilai bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya, artinya nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi diantara dividen dan laba yang ditahan. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan (I. M. Ibrahim & Evrilyana, 2021). Hasil yang tidak signifikan ini juga memiliki relevansi dalam hal pembagian dividen yang tidak berada dalam batas yang wajar. Apabila perusahaan membagikan dividen diluar batas yang dianggap sehat, yaitu dibawah 25% atau diatas 55% dari total laba bersih, maka kebijakan dividen berpotensi memberikan sinyal negatif kepada investor.

Dalam praktiknya, perencanaan investasi maupun ekspansi perusahaan dapat dijalankan secara independen terlepas dari porsi distribusi laba yang dibagikan menjadi dividen ataupun ditahan sebagai laba ditahan. Investor menyadari bahwa apabila perusahaan mengalami kekurangan modal internal akibat tingginya pembagian dividen, pendanaan untuk proyek investasi masih dapat dipenuhi melalui alternatif eksternal, seperti

penerbitan saham baru ataupun dengan mengambil utang (Nugraha & Madyan, 2022). Oleh karena itu, keputusan perusahaan untuk mendistribusikan sebagian labanya kepada pemegang saham tidak dianggap membatasi fleksibilitas pertumbuhan perusahaan di masa depan.

Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dhovairy, 2022) dan (Okalesa et al., 2025) , yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Tobin Q.

### **3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel hasil estimasi, diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -1.301001 dengan nilai probabilitas sebesar 0.0000. Nilai probabilitas tersebut berada jauh dibawah standar signifikansi yang ditetapkan sebesar 0,05 ( $0.00 < 0.05$ ), sehingga secara statistik dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Fenomena penurunan nilai pada perusahaan besar sering kali dipicu oleh ketidakmampuan manajemen dalam memanfaatkan seluruh asetnya secara optimal untuk menghasilkan pendapatan (Hasanah & Enggariyanto, 2018). Perusahaan berskala besar menghadapi tantangan yang lebih

rumit dalam mengelola jumlah aset yang banyak, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap seperti infrastruktur. Pada praktiknya, penambahan aset yang terlalu besar justru sering memunculkan ketidakefisienan. Hal ini terjadi ketika aset tersebut kurang produktif, sementara biaya perawatannya terus membebani keuangan perusahaan. Padahal, sebagai penggerak utama bisnis, aset harus dikelola dengan baik agar menghasilkan keuntungan yang maksimal. Jika jumlah aset yang besar ini tidak mampu meningkatkan keuntungan perusahaan, maka, perusahaan dianggap gagal memberikan nilai tambah bagi pemegang saham. Kondisi yang tidak efisien ini pada akhirnya akan memicu pandangan negatif dari pasar dan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan secara keseluruhan (Almuttaqin et al., 2025).

Dari sudut pandang investor, jumlah aset yang sangat besar saat ini tidak selalu menjadi jaminan atau sinyal positif untuk berinvestasi. Ukuran perusahaan yang terlalu besar cenderung membuat proses pengambilan keputusan menjadi lebih lambat dan meningkatkan biaya operasional untuk merawat aset-aset tersebut. Untuk mendanai tingginya biaya perawatan ini, perusahaan seringkali terpaksa menambah utang. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula kemungkinan utangnya bertambah. Apabila hasil atau pendapatan dari aset tersebut tidak sebanding dengan beban utang yang harus dibayar, keyakinan investor untuk menanamkan modalnya tentu akan menurun. Semakin banyak dana yang

dihabiskan hanya untuk mempertahankan besarnya perusahaan tanpa diimbangi efisiensi, maka semakin tinggi risiko perusahaan mengalami gagal bayar utang (*insolvency risk*) (Purnama & Sufiyati, 2022). Berdasarkan temuan ini, apabila nilai  $\ln(\text{Total Aset})$  berada diantara 29 hingga 33, penambahan total aset, jika tidak diimbangi dengan peningkatan efisiensi operasional justru berpotensi menurunkan nilai perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian sejalan dengan temuan (Wahid et al., 2022) dan (Ismanto, 2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin q).

#### **4. Pengaruh Kebijakan Lindung Nilai Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji hipotesis pada penelitian ini, ditemukan bahwa variabel kebijakan lindung nilai (*hedging*) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2500. Nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi ( $0,2500 > 0,05$ ) ini menunjukkan bahwa secara statistik, kebijakan lindung nilai tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima dan hipotesis alternatif ( $H_a$ ) ditolak. Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan perusahaan dalam menerapkan aktivitas lindung nilai baik untuk memitigasi risiko suku bunga, nilai tukar, maupun risiko keuangan lainnya tidak memberikan dampak yang nyata terhadap perubahan nilai *Tobin's Q* pada sampel perusahaan yang diteliti.

Tidak signifikannya pengaruh kebijakan lindung nilai ini dapat dijelaskan melalui perspektif diversifikasi risiko oleh investor. Di pasar modal, para investor cenderung tidak memprioritaskan informasi pengungkapan aktivitas lindung nilai perusahaan dalam merumuskan keputusan investasi mereka. Hal ini dikarenakan investor memiliki kemampuan untuk melakukan diversifikasi risiko secara mandiri pada portofolio investasi mereka sendiri. Bagi pelaku pasar, instrumen lindung nilai sering kali hanya dipandang sebagai prosedur manajerial internal untuk menstabilkan arus kas operasional, bukan sebagai sinyal fundamental yang mampu menciptakan nilai tambah strategis (Jin & Jorion, 2006).

Selain faktor persepsi investor, ketidaksignifikanan ini juga dapat dilatarbelakangi oleh aspek materialitas dan efektivitas biaya operasional. Porsi transaksi perlindungan risiko yang dieksekusi oleh perusahaan umumnya memiliki proporsi eksposur yang relatif kecil jika dibandingkan dengan total aset raksasa yang dimiliki perusahaan. Di sisi lain, pelaksanaan lindung nilai menuntut alokasi pengeluaran kas yang tidak sedikit untuk biaya penulisan kontrak derivatif (*contracting costs*) maupun pembayaran premi. Pada praktiknya, manfaat stabilitas risiko yang diperoleh perusahaan sering kali habis terserap oleh tingginya beban biaya penerapan instrumen tersebut. Akibatnya, kebijakan lindung nilai ini gagal memberikan dampak yang berarti, sehingga eksistensinya terbukti tidak

memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan (Guay & Kothari, 2003).

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan (Cahyaningrum & Berniz, 2025), yang menyatakan bahwa kebijakan lindung nilai yang dilakukan oleh perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa penggunaan derivative untuk meminimalkan risiko tidak memberikan pengaruh atau ketertarikan investor terhadap suatu perusahaan, karena investor menganggap bahwa penggunaan hedging tidak dikaitkan dengan kesiapan perusahaan dalam meminimalisir risiko.

#### **5. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Lindung Nilai Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan uji hipotesis pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai prob (f-statistic) sebesar 0.000000. nilai tersebut lebih kecil dari nilai 0.05. sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil uji F ini membuktikan bahwa model regresi yang dibentuk dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria *Goodness of Fit*, yang berarti model tersebut memiliki tingkat ketepatan yang sangat baik dalam menjelaskan fenomena pergerakan nilai perusahaan. Signifikansi secara simultan ini memberikan pemahaman bahwa

faktor-faktor keuangan dan kebijakan strategis perusahaan yang diuji dalam penelitian ini merupakan satu kesatuan informasi yang direspons secara nyata oleh pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa para investor dan pelaku pasar tidak hanya melihat satu aspek secara parsial saja, melainkan mempertimbangkan kombinasi antara tingkat utang, kebijakan dividen perusahaan, ukuran perusahaan, dan upaya perlindungan risiko melalui lindung nilai sebagai dasar utama dalam menentukan apresiasi terhadap nilai pasar perusahaan. Dengan demikian, sinkronisasi dari variabel-variabel tersebut secara bersama-sama mampu memberikan perubahan yang berarti pada naik atau turunnya nilai Tobin's Q pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel dalam periode pengamatan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian (Gz & Lisiantara, 2022), yang menyatakan bahwa secara simultan struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **A. Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan kebijakan lindung nilai terhadap nilai perusahaan. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks IDX Sharia Growth periode 2022-2024. Berdasarkan hasil pembahasan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel struktur modal terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hasil ini menunjukkan bahwa investor merespons positif penggunaan utang oleh perusahaan, selama debt-to-equity ratio masih dalam batas yang wajar (dibawah nilai 2.75). Proporsi utang tersebut ditafsirkan sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan dan pendanaan untuk strategi ekspansi di masa depan guna menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi.
2. Variabel kebijakan dividen terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini berarti besar kecilnya dividen yang dibagikan tidak memberikan dampak yang nyata terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Ketidaksignifikanan hasil ini menegaskan bahwa kebijakan dividen bukanlah faktor utama yang menentukan keputusan investasi pelaku pasar pada sampel penelitian ini.
3. Variabel ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan (Tobin's Q). Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan berskala besar yang menumpuk aset tanpa tingkat perputaran yang efisien justru dianggap gagal dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Aset besar yang terkesan menganggur atau hanya difokuskan pada kebutuhan operasional jangka pendek memicu sentimen negatif yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan.

4. Variabel kebijakan lindung nilai (hedging) terbukti tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Temuan ini mengindikasikan bahwa investor cenderung tidak memprioritaskan informasi pengungkapan aktivitas lindung nilai dalam merumuskan keputusan investasi. Pelaku pasar memandang instrumen lindung nilai murni sebagai prosedur administratif standar dari manajemen risiko internal, sehingga pengungkapannya tidak memiliki relevansi nilai yang cukup kuat untuk menggerakkan harga saham secara material.
5. Secara simultan, struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan kebijakan lindung nilai terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal ini menegaskan bahwa nilai perusahaan merupakan hasil dari kombinasi dari berbagai kebijakan strategis manajemen dalam upaya menjaga stabilitas kinerja dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

## **B. Keterbatasan Penelitian**

Berdasarkan hasil penelitian keterbatasan pada penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

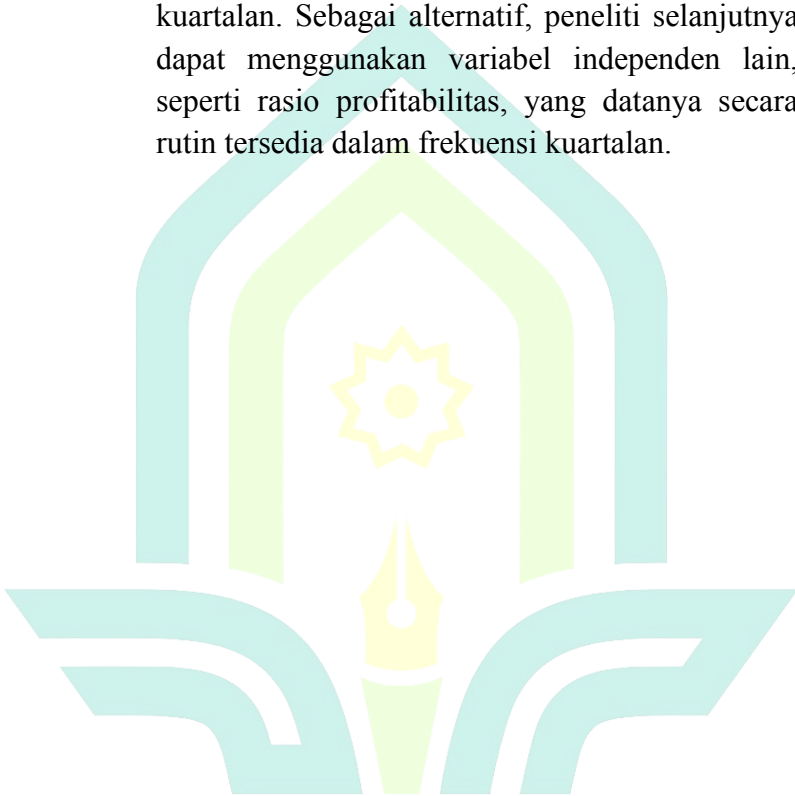
1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX Sharia Growth, sehingga sampel yang digunakan memiliki karakteristik yang homogen. Akibatnya, hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada perusahaan di luar indeks tersebut. Selain itu, fokus pada indeks ini membuat hasil temuan sangat dipengaruhi oleh perilaku spesifik investornya. Investor pada indeks ini umumnya memiliki profil, yakni sangat patuh terhadap prinsip syariah sekaligus berorientasi pada pertumbuhan jangka panjang (*growth-oriented*). Karakteristik dan preferensi risiko ini membuat respons mereka terhadap kebijakan keuangan manajemen dapat berbeda secara signifikan dibandingkan dengan investor pada pasar modal secara umum.
2. Rentang waktu penelitian hanya terbatas pada tahun 2022-2024. Masa pengamatan yang terbatas ini kemungkinan belum cukup untuk menggambarkan tren hubungan antar variabel dalam jangka panjang, terutama pada indeks *growth* yang fluktuasinya sangat dipengaruhi oleh siklus bisnis dan kondisi ekonomi makro.
3. Keterbatasan dalam pengukuran kebijakan dividen pada penelitian ini karena ketersediaan data yang hanya tersedia dalam rentang tahunan, sementara penelitian ini menggunakan frekuensi kuartalan. Keterbatasan ini mengakibatkan pengukuran Dividend Payout Ratio (DPR) per kuartal tidak dapat dilakukan secara langsung berdasarkan nilai yang sebenarnya, mengingat laba bersih tiap kuartal yang berbeda-beda sehingga rasio

pembayaran dividen aktual per kuartal tidak dapat direpresentasikan secara akurat.

### C. Saran

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian di luar indeks IDX Sharia Growth serta menambah variabel independen lainnya, mengingat masih adanya faktor-faktor lain di luar model ini yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.
2. Bagi perusahaan, disarankan untuk lebih fokus dalam mengoptimalkan pengelolaan struktur modal dan mengendalikan ukuran perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan (Tobin's Q). Mengingat struktur modal terbukti berpengaruh positif dan signifikan, manajemen perlu mempertahankan proporsi pendanaan yang terukur dan efisien untuk memberikan sinyal positif kepada investor terkait prospek pertumbuhan perusahaan. Di sisi lain, karena ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan, perusahaan harus lebih berhati-hati dalam melakukan ekspansi aset agar terhindar dari risiko inefisiensi operasional, serta harus memastikan produktivitas tetap terjaga agar pertumbuhan aset tidak direspons sebagai beban oleh pasar.
3. Bagi investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam dasar pengambilan keputusan investasi. Investor diharapkan tidak hanya terpaku pada satu indikator saja dalam menilai valuasi sebuah perusahaan. Investor juga perlu melakukan penilaian secara holistik terhadap strategi manajemen risiko perusahaan.

4. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk tidak menyertakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel independen. Hal ini dikarenakan realisasi pembagian dividen perusahaan pada umumnya dilakukan secara tahunan, sehingga pengukurannya menjadi kurang tepat untuk penelitian yang menggunakan rentang observasi kuartalan. Sebagai alternatif, peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel independen lain, seperti rasio profitabilitas, yang datanya secara rutin tersedia dalam frekuensi kuartalan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, K., Jannah, M., Aiman, U., Hasda, S., Fadilla, Z., Taqwin, N., Masita, M., Ardiawan, K. N., & Sari, M. E. (2022). *Metodologi penelitian kuantitatif*. Yayasan Penerbit Muhammad Zaini. <http://penerbitzaini.com>
- Akin, I., Akin, M., Satiroglu, H., & Jhamb, M. (2025). Influence of growth, capital structure, profitability, and size on ftse 100 enterprise value. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 36(2), 157–168. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22761>
- Alathamneh, M., Obeidat, M. I., Almomani, M. A., Almomani, T. M., & Darkal, N. (2025). The mediating role of profitability in the impact relationship of assets tangibility on firm market value. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(2). <https://doi.org/10.3390/jrfm18020104>
- Almuttaqin, F., Algifari, M., Azriansyah, A., Nugraha, P. W., & Hendra, J. K. (2025). Analisis efisiensi penggunaan modal dan implikasinya terhadap profitabilitas perusahaan. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, 8(2).
- Al-Omari, R., Oroud, Y., Makhoul, M. H., Alshehadeh, A. R., & Al-Khawaja, H. A. (2024). The impact of profitability and asset management on firm value and the moderating role of dividend policy: Evidence from Jordan. *Asian Economic and Financial Review*, 14(1), 1–11. <https://doi.org/10.55493/5002.v14i1.4937>
- Amalia, W. R., Purwohandoko, P., & Hartono, U. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, firm size dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor properties and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(1).

- Ariawan, A., & Solikahan, Z. E. (2022). Determinan struktur modal: perspektif pecking order theory dan trade-off theory. *Journal of Technopreneurship on Economics and Business Review*, 3(2). <https://jtebr.unisan.ac.id>
- Arinal Mirdha, Muhammad Arfan, & Indayani. (2023). Mengapa perusahaan manufaktur di indonesia melakukan keputusan hedging? *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 13(1). <https://doi.org/10.22219/jrak.v13i1.21659>
- Aritonang, A. M. B., Safrida, E., & Sibarani, J. L. (2025). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi: studi pada perusahaan sektor industri di bursa efek indonesia periode 2020–2023. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(4), 3299–3311. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i4.2806>
- Bakti, B. E. M. (2022). Analisis pengaruh mekanisme good corporate governance dan variabel keuangan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di bursa efek indonesia). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1).
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Bui, T. N., Nguyen, X. H., & Pham, K. T. (2023). The effect of capital structure on firm value: a study of companies listed on the vietnamese stock market. *International Journal of Financial Studies*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/ijfs11030100>
- Burhan, A. H., & Bagana, B. D. (2024). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 8(1), 363–376. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1798>

- Cahyaningrum, G., & Berniz, Y. M. (2025). Pengaruh hedging risiko mata uang asing, kebijakan dividen, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan. *JBIMA (Jurnal Bisnis Dan Manajemen)*, 11(1), 45–58.
- Das, J. P., & Kumar, S. (2023). The dynamic effect of corporate financial hedging on firm value: The case of Indian MNCs. *Borsa Istanbul Review*, 23(3), 696–708. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.01.010>
- Dea Larasati, S., & Betharia, C. (2024). Firm value in profitability, leverage, capital structure, and firm growth. *Jurnal Akuntansi*, 16(1), 168–182. <http://journal.maranatha.edu/168>
- Debkarina, R. A., & Ruhayat, E. (2024). Pengaruh kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui good corporate governance. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(1), 745–764. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10472155>
- Desmiza, D. (2023). Pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan (tobins 'q) pada perusahaan manufaktur yang listing di bursa efek indonesia. *MUKADIMAH: Jurnal Pendidikan, Sejarah, Dan Ilmu-Ilmu Sosial*, 7(1), 91–99. <https://doi.org/10.30743/mkd.v7i1.6558>
- Dewi, L. A. (2022). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(2).
- Dhovairy, A. F. (2022). Analisis pengaruh kebijakan dividen, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor konstruksi dan bangunan di bursa efek indonesia tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2).
- Distyowati, A. A., & Purwohandoko, P. (2019). Pengaruh keputusan keuangan, profitabilitas, dan kepemilikan manajerial terhadap

nilai perusahaan pada sektor keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(3).

- Doorasamy, M. (2021). Capital structure, firm value and managerial ownership: evidence from east african countries. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 346–356. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.28](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.28)
- Dungga, M. F., Dama, H., & Windiyani, N. W. (2023). Pengaruh kebijakan dividen dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor farmasi yang terdaftar di bei periode 2015-2019. *JAMBURA : JURNAL ILMIAH MANAJEMEN DAN BISNIS*, 6(1).
- Faradila, S., & Effendi, K. A. (2023). Analysis of financial performance and macroeconomic on firm value. *Jurnal Manajemen*, 27(2), 276–296. <https://doi.org/10.24912/jm.v27i2.1255>
- Febrianti, S., Giriati, Malini, H., & Wendy. (2024). Determinants of capital structure and the effect on firm value: evidence from indonesia. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 24(6), 407–421. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2024/v24i61370>
- 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). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Fitri, A., Rahim, R., Nurhayati, N., Pagiling, A. S. L., Simanjutak, D. N., Hutagaol, K., & Anugrah, N. E. (2023). *Dasar-dasar statistika untuk penelitian*. Yayasan Kita Menulis.

- Frensidy, B., & Mardhaniaty, T. I. (2019). The effect of hedging with financial derivatives on firm value at indonesia stock exchange. *Economics and Finance in Indonesia*, 65(1), 20–32. <https://doi.org/10.47291/efi.v65i1.614>
- Geyer-Klingeberg, J., Hang, M., & Rathgeber, A. (2021). Corporate financial hedging and firm value: a meta-analysis. *European Journal of Finance*, 27(6), 461–485. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2020.1816559>
- Guay, W., & Kothari, S. P. (2003). How much do firms hedge with derivatives? *Journal of Financial Economics*, 70(3), 423–461. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00179-X](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00179-X)
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill Irwin.
- Guntoro, G., & Syahyuni, D. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan insurance yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2020-2022). *JURNAL SWABUM*, 12(1), 47–53. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Hadisoewono, N., & Ekadjaja, A. (2024). Factors affecting firm value on transportation companies listed on the idx. *International Journal of Application on Economics and Business* (IJAEB), 2(3). <https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i3.308-317>

- Handini, E. D., & Susilo, D. E. (2025). Analyzing profitability, firm size, and capital structure's impact on firm value. *Journal of Accounting Science*, 9(1), 114–131. <https://doi.org/10.21070/jas.v9i1.1953>
- Hasanah, A., & Enggariyanto, D. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi return on asset pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Journal Of Applied Managerial Accounting*, 2(1), 15–25.
- Hendrastuti, R., & Harahap, R. F. (2023). Agency theory: Review of the theory and current research. *Jurnal Akuntansi Aktual*, 10(1), 85–100. <https://doi.org/10.17977/um004v10i12023p085>
- Ibrahim, A. E. A., & Aboud, A. (2024). Corporate risk disclosure and firm value: UK evidence. *International Journal of Finance and Economics*, 29(4), 4225–4246. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2871>
- Ibrahim, I. M., & Evrilyana, R. (2021). Dampak kinerja keuangan terhadap pembagian dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bei. *Jurnal Manajemen Dan Perbankan*, 8(1), 61–78.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2). <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Inayah, Z. (2022). Analisis struktur modal, profitabilitas dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (penelitian literature review manajemen keuangan). *JMPIS: Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(2), 788–795. <https://doi.org/https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i2>

- Indartini, M., & Mutmainah, M. (2024). *Analisis data kuantitatif: uji instrumen, uji asumsi klasik, uji korelasi dan regresi linier berganda*. Penerbit Lakeisha.
- Indy, L. A., Uzliawati, L., & Yulianto, A. S. (2023). Managerial ownership profitability and firm value agency theory perspective. *Enrichment: Journal of Management*, 13(1).
- Ismanto, J. (2023). The effect of company size, funding decisions, and financial performance on firm value. *Journal of Islamic Banking and Finance*, 3(1), 37–49. <http://ejournal.iain-manado.ac.id/index.php/kunuz>
- Jeet, D., & Chittineni, J. (2025). Determinants of growth and sustainable development of indian firms. *Journal of Applied Economic Sciences*, 20(2), 207–219. [https://doi.org/10.57017/jaes.v20.2\(88\).03](https://doi.org/10.57017/jaes.v20.2(88).03)
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323–329.
- Ji, P., & Wei, L. (2023). Hedging with derivatives to increase firm value. *Finance Research Letters*, 55, 103981. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103981>
- Jin, Y., & Jorion, P. (2006). Firm value and hedging: evidence from u.s. oil and gas producers. *The Journal Of Finance*, 61(2).
- Juana, V. E., & Jonnardi, J. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5(2), 976–984.
- Kuswadi, S., & Ekadjaja, A. (2021). Pengaruh faktor struktur modal, keputusan investasi dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(4), 1603–1611.

- Laksana, R. D., Shaferi, I., & Naznii, H. (2024). The impact of independent directors and family control on the dividend policy and capital structure: a family business strategy. *Corporate and Business Strategy Review*, 5(3), 168–175. <https://doi.org/10.22495/cbsrv5i3art16>
- Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi literatur tentang agency theory. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 203–210. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128>
- Lim, H. J., & Mali, D. (2024). Does market performance (tobin's q) have a negative effect on credit ratings? Evidence from south korea. *Asia-Pacific Financial Markets*, 31(1), 53–80. <https://doi.org/10.1007/s10690-023-09406-x>
- Limba, F. B., Soukotta, A., Latuamury, J., & Kusumastuti, R. (2023). The impact of firm size and profitability (ROA) in indonesia real estate sector companies (IDX). *Jurnal Ekonomi*, 12(2). <http://ejournal.seaninstitute.or.id/index.php/Ekonomi>
- Luckyardi, S., Agustini, K., & Sari, M. (2021). The impact of dividend policy and capital structure on firm value in agricultural sector. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan (JIKA)*, 11(1). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Manik, D. C., & Sihombing, P. (2025). Examining the effect of profitability, corporate governance, firm size, and capital structure on firm value: the moderating role of csr. *International Journal of Entrepreneurship and Business Management*, 4(2). <https://doi.org/10.54099/ijebm.v4i2.1521>
- Mardji, T. M. (2022). Determinan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 11(2), 122–137. <https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.892>

- Mondal, S., Rakshit, D., Anamika, Tiwari, S. C., & Jee, K. (2025). Do sustainable practices influence value creation through acquisition? An analysis of Indian industries. *Asian Economic and Financial Review*, 15(2), 309–330. <https://doi.org/10.55493/5002.v15i2.5340>
- Mubarok, S., Hermawan, L. H., & Ferdiansyah, M. (2023). Pengaruh biaya agensi terhadap kebijakan dividen (studi pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di daftar efek syariah tahun 2021-2022). *Jurnal Az Zahra: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1).
- Muftiasa, A., Wibowo, L. A., Hurriyati, R., & Rahayu, A. (2023). Kebijakan lindung nilai (hedging) pada perusahaan untuk menjamin kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi Integratif*, 9(1).
- Novelia, H., Sumiati, A., & Fauzi, A. (2020). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2018. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 1(2).
- Nugraha, A., & Madyan, M. (2022). Peluang investasi, pendanaan perusahaan dan kebijakan dividen. *Ekonika : Jurnal Ekonomi Universitas Kadiri*, 7(1). <http://ojs.unik-kediri.ac.id/index.php/ekonika>
- Nursetya, R. P., & Nur Hidayati, L. (2021). How does firm size and capital structure affect firm value? *Journal of Management and Entrepreneurship Research*, 1(2). <https://doi.org/10.34001/jmer.2020.12.01.2-7>
- Nuur, A. A., & Komara, E. F. (2024). The effect of current ratio, debt to assets ratio, total assets turnover, and company size on company value (tobin's q) in coal sub sector companies listed

on the indonesia stock exchange period. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(3). <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i3>

- Okalesa, O., Halim, H., & Prihastuti, A. H. (2025). Company value analysis is influenced by financial ratios and inflation in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesian stock exchange. *Bilancia : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 9(2), 140–151. <https://doi.org/10.35145/bilancia.v9i2.5060>
- Pangestuti, D. C. (2022). Kontrak forward sebagai lindung nilai risiko fluktuasi nilai tukar, apakah efektif? *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(3). <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.1009>
- Pasaribu, B. S., Herawati, A., Utomo, K. W., & Aji, R. H. S. (2022). *Metodologi penelitian untuk ekonomi dan bisnis* (A. Muhaimin, Ed.). Media Edu Pustaka. [www.mediaedupustaka.co.id](http://www.mediaedupustaka.co.id)
- Pradana, H. G., & Naomi, P. (2018). The impact of hedging on firm value of public non-bank state-owned enterprises. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 22(2), 276–290. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v22i2.1967>
- Prasad, N., Verma, M. K., Tanwar, N., & Kumar, M. (2024). Capital structure impact on firm performance: an empirical study of the pharmaceutical sector in India. *Economic Affairs (New Delhi)*, 69(2), 843–848. <https://doi.org/10.46852/0424-2513.3.2024.8>
- Purnama, D. A., & Sufiyati, S. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 4(1), 292–300.

- Purwani, T., & Santoso, R. B. (2023). Analysis of firm value determination on the idx sharia growth index. *International Business and Accounting Research Journal*, 7(1), 90–100. <http://journal.stebilampung.ac.id/index.php/ibarj>
- Putra, H. N., Salim, U., & Aisjah, S. (2023). Effect of debt, firm size, and dividend policy on firm value mediated by cash holdings. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 21(4). <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2023.021.04.15>
- Rachmawati, E. N., Saputra, R., & Sinamo, H. S. (2023). Pengaruh struktur modal, profitabilitas, keputusan hedging dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada bursa efek indonesia. *Journal of Islamic Finance and Accounting Research*, 2(2), 69–85.
- Ramadanti, I., Kurniawan, R., & Muhsin, M. (2024). Analysis of capital structure and debt ratio to company financial performance. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 12(5), 1785–1794. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v12i5.2532>
- Ramadhan, A. F. R., & Darsono, D. (2025). The effect of ownership structure and firm characteristics on dividend policy in industrials companies listed on the indonesia stock exchange (idx). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 14(2), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Ramadhani, B. N., & Wahjudi, E. (2024). The effect of firm size, leverage, liquidity and profitability on firm value (empirical study on food and beverage subsector manufacturing companies listed on the IDX for the 2018-2021 period). *Journal of Economics and Accounting Research (JPENSI)*, 9(1). <http://jurnalonomi.unisla.ac.id/index.php/jpensi>

- Rasyid, F. (2022). *Metodologi penelitian kualitatif dan kuantitatif: teori, metode, dan praktek*. IAIN Kediri Press.
- Reza, E. D., & Hanifah, A. (2025). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan non performing loan terhadap nilai perusahaan perbankan konvensional. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis*, 5(2).
- Sabău-Popa, C. D., Boloş, M. I., Bărnuş, C. F., Ţarcă, N. N., Popa, D. N., & Beşte, C. C. (2024). Influences on the tobin's q. Empirical study on companies listed on bucharest stock exchange and warsaw stock exchange. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, 58(2), 281–298. <https://doi.org/10.24818/18423264/58.2.24.17>
- Safaruddin, S., Nurdin, E., & Indah, N. (2023). Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1). <http://jak.uho.ac.id/index.php/journal>
- Sahir, S. H. (2021). *Metodologi penelitian*. Penerbit KBM Indonesia. [www.penerbitbukumurah.com](http://www.penerbitbukumurah.com)
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan dividen dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(1).
- Sari, D. P. K., Sintha, L., Bertuah, E., & Munandar, A. (2022). The influence of ownership structure, capital structure, dividends, and auditors on firm performance. *American International Journal of Business Management (AIJBM)*, 5(2). [www.aijbm.com](http://www.aijbm.com)
- Sihotang, H. (2023). *Metode penelitian kuantitatif*. UKI Press.
- Sudirman, M. A., Nurmilasari, N., & Sandi, A. I. (2021). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah METANSI*, 4(2), 51–60.

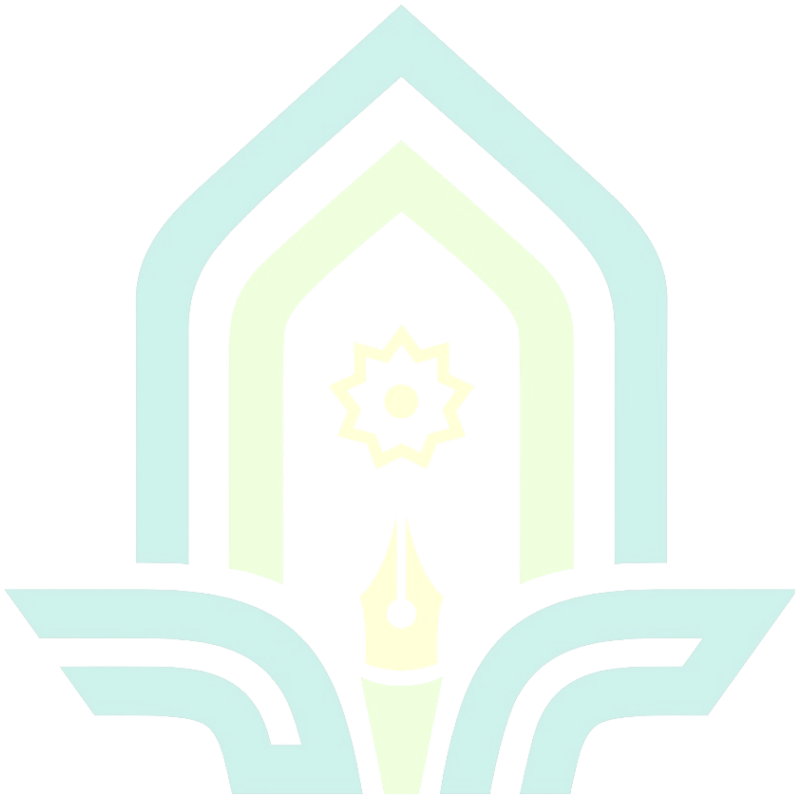
- Sugiyono. (2013). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sulung, U., & Muspawi, M. (2024). Memahami sumber data penelitian : primer, sekunder, dan tersier. *Edu Research*, 5(3), 110–116. <https://doi.org/doi.org/10.47827/jer.v5i3.238>
- Suminto, A., & Huda, M. (2025). *Ekonometrika dasar: seri analisis Regresi Linier, Regresi Data Panel, ECM, VAR/VECM dan ARDL*. Madza Media.
- Sun, W., Yin, C., & Zeng, Y. (2022). Financial hedging, corporate cash policy, and the value of cash. *British Journal of Management*, 33(3), 1271–1303. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12520>
- Sunarwijaya, I. K., Ernawatiningsih, N. P. L., & Mahawerdi, I. K. A. (2023). Kebijakan dividen serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 8(1), 49–59. <https://doi.org/10.38043/jiab.v8i1.4048>
- Susana, A. M. (2024). *Pengantar metodologi penelitian bisnis dan ekonomi*. PT. Anak Hebat Indonesia.
- Susanti, N., Ichسانی, S., & Muhlis, T. I. (2023). The effect of dividend policy as a moderation variable on the effect of debt policy and profitability on company value. *International Journal of Science and Society*, 5(5). <http://ijsoc.goacademica.com>
- Suyanto, S., & Bilang, C. N. (2023). The impact of financial performance, firm size and capital structure on firm value. *Financial : Jurnal Akuntansi*, 9(1). [www.cnbcindonesia.com](http://www.cnbcindonesia.com),

- Tanwar, N. (2024). Capital structure impact on firm performance: an empirical study of the pharmaceutical sector in India. *Economic Affairs*, 69(2), 843–848. <https://doi.org/10.46852/0424-2513.3.2024.8>
- The Hung, D., & Mai Huong, N. (2024). The impact of capital structure on firm performance: case of listed firms in food and beverage industry in vietnam. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 8(10), 119–131. <https://doi.org/10.51505/IJEBMR.2024.81009>
- Thomya, W., Likitwongkajon, N., & Rangsungnoen, G. (2023). Capital expenditure and future firm performance: evidence from firms listed on the stock exchange of thailand. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 5(2), 63–72. <https://doi.org/10.56293/ijmssr.2022.4575>
- Umar, U., Anggraeni, R. N., & Haryani, S. (2020). The influence of capital structure and profitability on firm value on property and real estate sector in indonesia stock exchange. *International Journal of Health, Economics, and Social Sciences*, 2(1). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Utami, N. P., & Paramita, S. (2024). Pengaruh good corporate governance, firm size dan investment opportunity terhadap nilai perusahaan (tobin's q) pada perusahaan yang terdaftar di indeks investor 33 periode 2018-2022. *Equilibrium : Jurnal Ilmiah Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi*, 13(1).
- Vebriyanti, R., & Puspitasari, E. (2023). Kebijakan dividen ditinjau dari kinerja total asset turn over, current ratio, debt to equity ratio dan return on assets. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(4), 2807–2822. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i4.1737>

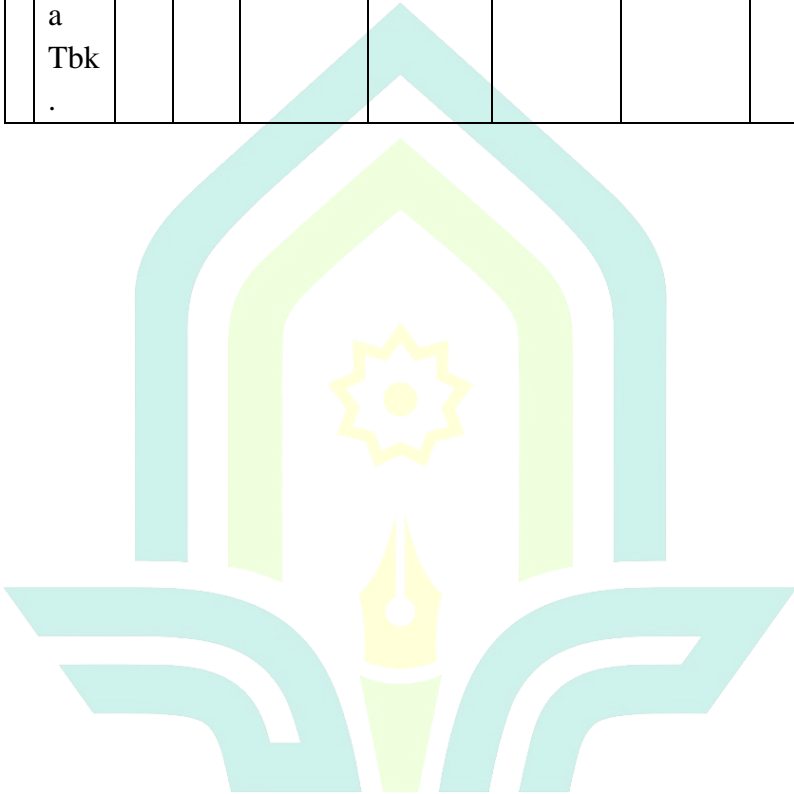
- Wahid, R. R., Ambarwati, S. D. A., & Satmoko, A. (2022). The effect of current ratio, debt to equity ratio, firm size, and net profit margin on company value (study on fast moving consumer goods company (FMCG) in 2016-2020). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(3). <https://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/IJEBAR>
- Wardoyo, D. U., Rahmadani, R., & Hanggoro, P. T. (2022). Good corporate governance dalam perspektif teori keagenan. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 1(1).
- Widianingrum, H., & Dillak, V. J. (2023). Pengaruh kepemilikan institusional, kebijakan hutang, pertumbuhan perusahaan dan cash holding terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman terdaftar di bej tahun 2017-2021. *Jurnal Ekombis Review: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 11(1), 41–52. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v11i1>
- Wijaya, E., Suprayitno, D., Ladini, U., Nengsih, T. A., Sudrimo, S. N., Kusumastuti, S. Y., Nurhayati, & Hulu, D. (2024). *Buku ajar ekonometrika* (E. Efitra, Ed.). PT. Sonpedia Publishing Indonesia. [www.buku.sonpedia.com](http://www.buku.sonpedia.com)
- Xue, X., Zhou, X., Zhang, X., & Yang, X. (2025). The impact of economic policy uncertainty on firm markups and business sustainability: the moderating effect of irreversible investment and innovation. *Sustainability (Switzerland)*, 17(11). <https://doi.org/10.3390/su17114996>
- Zahriyah, A., Suprianik, S., Parmono, A., & Mustofa, M. (2021). *Ekonometrika teknik dan aplikasi dengan SPSS*. Mandala Press.
- Zamzamin, Z., Haron, R., & Othman, A. H. A. (2021). Hedging, managerial ownership and firm value. *Journal of Asian*

*Business and Economic Studies*, 28(4), 263–280.  
<https://doi.org/10.1108/JABES-08-2020-0101>

Zhafira, M. R., & Tristiarini, N. (2024). Kebijakan dividen sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas & leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(1).



PT. Me dik alo ka Her min a Tbk .	H E A L	Q 4 20 24	Rp21,3 64,300, 000,00 0	Rp4,71 1,461, 000,00 0	Rp26,0 75,761, 000,00 0	Rp10,5 77,680, 000,00 0	2 . 4 7
--	------------------	--------------------	----------------------------------	---------------------------------	----------------------------------	----------------------------------	------------------



## Lampiran 1. Daftar Riwayat Hidup

### DAFTAR RIWAYAT HIDUP

#### A. IDENTITAS

1. Nama : Ade Eriyanto
2. Tempat tanggal lahir : Pekalongan, 31 Desember 2003
3. Alamat rumah : Desa Sambiroto RT 01/RW 01, Kec. Kajen, Kab. Pekalongan, Jawa Tengah
4. Nomor handphone : 085225583154
5. Email : adeeriyanto2@gmail.com
6. Nama ayah : Suradi
7. Pekerjaan ayah : Supir
8. Nama ibu : Rohmanah
9. Pekerjaan ibu : Ibu rumah tangga

#### B. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. SD : SDN 01 Sambiroto (2009-2015)
2. SMP : SMPN 02 Kajen (2015-2018)
3. SMA : SMK Muhammadiyah Kajen (2018-2021)

Pekalongan, 5 Mei 2026



Ade Eriyanto



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA  
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI  
K.H. ABDURRAHMAN WAHID PEKALONGAN  
PERPUSTAKAAN

Jalan Pahlawan Km. 5 Rowolaku KAJEN Kab. Pekalongan Kode Pos 51161  
www.perpustakaan.uingusdur.ac.id email: perpustakaan@uingusdur.ac.id

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI  
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademika UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, yang bertanda tangan di bawah ini, saya:

Nama : Ade Eriyanto  
NIM : 40122079  
Jurusan/Prodi : Ekonomi Syariah  
E-mail address : ade.eriyanto@mhs.uingusdur.ac.id  
No. Hp : +62 85225583154

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Perpustakaan UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif atas karya ilmiah :

Tugas Akhir  Skripsi  Tesis  Desertasi  Lain-lain (.....)  
yang berjudul :

**Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Lindung Nilai Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks IDX Sharia Growth Periode 2022-2024**

berserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Perpustakaan UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan berhak menyimpan, mengalih-media/format-kan, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data (database), mendistribusikannya, dan menampilkan/mempublikasikannya di Internet atau media lain secara *fulltext* untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan atau penerbit yang bersangkutan.

Saya bersedia untuk menanggung secara pribadi, tanpa melibatkan pihak Perpustakaan UIN K.H. Abdurrahman Wahid Pekalongan, segala bentuk tuntutan hukum yang timbul atas pelanggaran Hak Cipta dalam karya ilmiah saya ini.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Pekalongan, 12 Juni 2026



(Ade Eriyanto)