

# ANALISIS PENGARUH FIRM SIZE, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP MARKET CAPITALIZATION DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)

Ermina Toliang<sup>1</sup>, Arief Rio Maulana<sup>2</sup>, Edi Saputra<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Politeknik Negeri Pontianak, I. Jenderal Ahmad Yani, Bansir Laut, Kec. Pontianak Tenggara, Kota Pontianak, Kalimantan Barat, Indonesia

\*Korespondensi: [erminatoliang@polnep.ac.id](mailto:erminatoliang@polnep.ac.id)

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang timbul dari *firm size*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap market capitalization serta apakah *good corporate governance* dapat menjadi moderasi dari pengaruh yang akan diteliti. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kapitalisasi pasar yang selalu masuk 50 besar pada penutupan akhir tahun selama 3 tahun berturut turut. Penelitian ini menggunakan uji statistic descriptive, Analisis Regresi Linear Berganda dan analisis moderate regresi. Hasil yang didapatkan dalam penelitian ini adalah *Firm Size* dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Market Capitalization*, sedangkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *Market Capitalization*. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa GCG mampu memoderasi *firm size*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap *Market Capitalization*.

**Kata kunci:** *Firm Size, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Corporate Governance, Market Capitalization*

## Abstract

*This study was conducted to determine the extent of the influence arising from firm size, profitability and dividend policy on market capitalization and whether good corporate governance can moderate the influence to be studied. The companies to be studied are companies listed on the Indonesia Stock Exchange with market capitalization that is always in the top 50 at the end of the year for 3 consecutive years. SPSS version 26 is used in this study as a tool in conducting the analysis. This study uses descriptive statistical tests, Multiple Linear Regression Analysis and moderate regression analysis. The results obtained in this study are that Firm Size and Dividend Policy have an effect on Market Capitalization, while profitability does not have an effect on Market Capitalization.*

**Keywords:** *Firm Size, Profitability, Dividend Policy, Corporate Governance, Market Capitalization*

## PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal yang ada indonesia dimasa sekarang menjadi salah satu cerminan masyarakat mempunyai alternatif dalam menghimpun dana yang mereka miliki. Perkembangan pasar modal yang baik mengartikan sudah semakin banyak masyarakat memilih berinvestasi di pasar modal. Berdasarkan data yang telah dihimpun dari Bursa Efek Indonesia, kondisi pasar yang ada di Indonesia memiliki jumlah investor pada tahun 2021 sebanyak 7,49 juta orang, pada tahun 2022 naik 38% menjadi 10,3 juta orang dan catatan terbaru pada tahun 2023 memecahkan rekor terbanyak investor sebanyak 12,1 juta atau naik 18% dari tahun sebelumnya yang ada pada bursa efek Indonesia. Ini dapat diartikan bahwa pada masa sekarang ini sangat banyak masyarakat yang melakukan investasi. Hal ini juga menjadi timbal balik bagi perusahaan, perusahaan harus selalu siap menjaga aset serta citra dalam bentuk tata kelola perusahaan, agar tingkat kepercayaan masyarakat selalu baik. Pasar modal memiliki kegunaan sebagai wadah atau tempat bertemunya antara penjual dan pembeli ekuitas dengan timbal balik untung atau timbal balik rugi (Handiani, 2014).

Perusahaan besar cenderung memiliki kemampuan penanggulangan resiko lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Heri, 2016). Faktor ini dikarenakan perusahaan dengan adanya sumber daya yang besar, perusahaan akan lebih memiliki kecakapan yang baik dibandingkan perusahaan dengan sumber daya yang sedikit. faktor ini lah yang dapat

menjadikan salah satu perhatian investor dalam melihat perusahaan mana yang akan dijadikan tempat investasi di pasar modal. Investor akan selalu memperhatikan unsur asset, modal dan penjualan perusahaan yang terdapat di pasar modal. Dalam hal ini rasio profitabilitas sudah menggambarkan hal tersebut. Menurut (Heri, 2016) profitabilitas memberikan gambaran kepada investor seberapa baik perusahaan memanfaatkan asset, modal dan penjualan yang tercantum didalam laporan keuangan. Dengan tingginya tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka akan semakin meningkatnya minat investor terhadap perusahaan tersebut. Kebijakan Dividen dapat diartikan sebagai langkah perusahaan untuk mengambil keputusan dalam pembagian laba, apakah laba akan ditahan atau dibagikan kepada para investor dalam bentuk pembagian dividen. Keputusan dengan pembagian ini mempengaruhi besaran laba yang akan ditahan sehingga dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan diperiode selanjutnya.

Menurut (Noviani et al., 2019) GCG diperlukan untuk mencegah perbuatan kesalahan yang disengaja dalam pelaporan keuangan perusahaan dan akan membuat peningkatan dalam kepercayaan pemegang saham kepada perusahaan tersebut. Good Corporate Governance dapat mempengaruhi kapitalisasi pasar karena perusahaan yang dikelola dengan pengelolaan yang baik maka akan mendapatkan hasil yaitu kinerja yang baik juga. Dengan adanya kinerja perusahaan yang baik maka akan terjadi peningkatan investor yang akan berinvestasi di perusahaan tersebut.

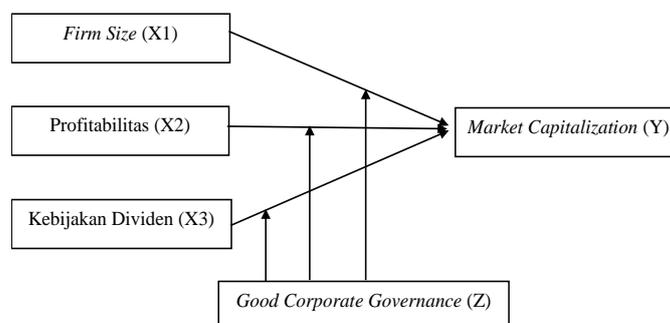
Kapitalisasi pasar didefinisikan sebagai hasil dari nilai pasar dari saham yang telah dipublish perusahaan (Arfan, 2015). Angka *Market Capitalization* dihasilkan dengan mengkalikan total saham yang ada di pasar dengan harga saham saat tutup bursa. Perusahaan dapat dikategorikan besar atau kecil di bursa efek bisa diketahui di kapitalisasi pasar perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang melakukan investasi pada perusahaan maka nilai perusahaan akan naik dan menyebabkan semakin besar kapitalisasi pasar perusahaan tersebut.

Penelitian terdahulu yang sejalan dengan pemaparan variable diatas adalah penelitian (Jaya, 2020) dan (Dewi & Paramita, 2019) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap *Market Capitalization*, Menurut (Artha & Antari, 2023) profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *market capitalization* Adapun (Febrian et al., 2022) bersebrangan dengan hasil sebelumnya, penelitian menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *market capitalization*. Penelitian yang dilakukan (Arfianti & Anggreini, 2023) menyebutkan *good corporate governance* dapat memoderasi profitabilitas dan kebijakan dividen dalam nilai Perusahaan di pasar saham.

Berdasarkan pemaparan diatas penelitian ini dilakukan untuk fokus dalam mencari pengaruh dengan dampak yang besar dalam *market capitalization*, yaitu *firm size*, profitabilitas dan kebijakan dividen perusahaan. Literatur sebelumnya hanya membahas variable secara langsung tanpa adanya mencari tau lebih dalam apakah ada variable lain yang akan memperkuat atau bahkan melemahkan *market capitalization* perusahaan. Kapitalisasi pasar yang besar tidak serta merta membuat perusahaan tersebut layak untuk dijadikan tempat untuk melakukan investasi, ada berbagai macam faktor yang harus diambil untuk mengambil keputusan tersebut. Tetapi dengan memilih perusahaan dengan kapitalisasi yang besar, masyarakat yang akan melakukan investasi dapat merasa aman dikarenakan tingkat kekuatan kapitalisasi pasar yang besar memberikan rata-rata nilai saham yang stabil. Penelitian ini bertujuan guna menganalisis pengaruh *firm size*, profitabilitas dan kebijakan dividen Perusahaan terhadap *market capitalization* serta mendapatkan informasi mengenai *good corporate governance* sebagai variable moderasi.

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian



Gambar 1. Rancangan Penelitian

## Metode Pengumpulan Data

Tabel 1. Sample Penelitian

Total Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia	903
Perusahaan dengan Kapitalisasi Pasar dibawah 50 besar dari 2021-2023	869
<b>Perusahaan yang selalu masuk 50 besar dari 2021-2023 (Sample Penelitian)</b>	<b>33</b>
<b>Tahun Pengamatan</b>	<b>3</b>
<b>Total Sample Akhir (33 x 3)</b>	<b>99</b>

## Definisi Operasional Penelitian

### Teori Sinyal

Para dewan eksekutif tentunya memiliki informasi lebih banyak dan prioritas dibandingkan orang lain. Informasi inilah yang dapat diberikan kepada orang lain dimana akan selalu menjadi target utama adalah para calon investor (Arfianti & Anggreini, 2023). Penyampaian informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan investor dalam bentuk sinyal positif atau negatif inilah yang di bahas didalam teori sinyal atau Signalling Theory.

### Teori Agensi

Teori agensi dapat diartikan sebagai teori yang menjelaskan bahwa seorang Principal dan agent memiliki keterkaitan. Seorang Pricipal (Pemilik) adalah seseorang yang memberikan sebuah tugas atau wewenang kepada agent (manajer), dan seorang agent yang akan melakukan tugas yang diinginkan oleh seorang principal. (Utami, 2015) menjelaskan bahwa hubungan keagenan diartikan sebagai perjanjian diantara dua pihak yaitu pemegang saham dan manajer. Akan ada timbal balik dalam kedua hubungan ini, semakin baik kinerja hubungan keagenan maka kinerja perusahaan akan maksimal dan tujuan perusahaan akan tercapai.

### Firm Size

Ukuran perusahaan (*Firm size*) diartikan sebagai tingkatan perusahaan yang mana dapat dicari dengan melihat dari total aset pada laporan keuangan akhir periode (Jaya, 2020). Ukuran suatu perusahaan secara umum bisa masuk kedalam kategori perusahaan besar atau kecil.. Perusahaan yang memiliki *Firm Size* yang besar, maka dapat dipastikan bahwa telah dikenali banyak masyarakat berbagai kalangan yang akan memudahkan untuk meningkatkan nilai serta citra perusahaan. Ini didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan Perusahaan dengan asset yang besar adalah sinyal positif untuk berinvestasi. Perusahaan dengan *Firm Size* yang besar akan memberikan ketenangan kepada investor dalam melakukan investasi. Kecenderungan investor memilih perusahaan dengan *Firm Size* yang besar inilah yang menjadikan factor yang akan mempengaruhi *Market Capitalization* perusahaan di Bursa Efek.

### Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio keuangan yang akan memberikan informasi tingkat untung dalam suatu periode yang telah berhasil didapatkan perusahaan dalam melakukan kegiatan

operasi dengan memanfaatkan berbagai macam SDM yang dimiliki perusahaan tersebut (Jaya, 2020). Keuntungan yang telah dihasilkan akan merefleksikan apakah kinerja perusahaan untuk memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan telah baik atau tidak. Dengan profitabilitas yang tinggi menjadikan salah satu sinyal positif sesuai dengan teori sinyal yang akan dijadikan salah satu landasan informasi bagi investor. Menurut (Sudarsono B & Sudiyanto B., 2016) *return on asset* diartikan sebagai salah satu rasio yang mengukur tingkat efektifitas sebuah perusahaan untuk mendapatkan laba ketika melaksanakan kegiatan operasional dengan menggunakan asset yang dimiliki perusahaan tersebut dalam periode tertentu.

### **Kebijakan Dividen**

Menurut (Arfianti & Anggreini, 2023) kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan oleh perusahaan apakah laba yang telah dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu akan di bagikan untuk pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan menjadi laba ditahan untuk mendanai investasi perusahaan. *Signalling theory* memiliki dua unsur, yaitu positif dan negatif (Arfianti & Anggreini, 2023). Perusahaan dengan *track record* selalu memberikan dividen setiap tahun akan menjadikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi disana. Sebaliknya sinyal negative akan didapatkan oleh investor jika Perusahaan sedikit memberikan dividen atau tidak pernah sama sekali, tentunya investor yang menginginkan dividen tunai akan urung berinvestasi diperusahaan tersebut. Faktor ini lah yang akan membuat volume *Market Capitalization* perusahaan di bursa efek akan semakin meningkat.

### **Good Corporate Governance**

Tata kelola perusahaan yang baik adalah definisi secara harfiah dari *Good Corporate Governance*. Menurut (Karpriana & Maulana, 2018) *Good Corporate Governance* bisa diartikan sebagai sebuah system terstruktur yang dibuat untuk mengatur serta mengendalikan perusahaan agar terciptanya nilai tambah untuk semua *stakeholder*. Dalam teori agensi akan timbul suatu konflik kepentingan antara agen dan principal, dengan menerapkan *good corporate governance* akan meminimalkan konflik tersebut. Kepemilikan Manajerial salah satu proksi yang mencerminkan *good corporate governance*. Menurut (Ashary & Kasim, 2019) Kepemilikan manajerial diukur dengan menghitung seberapa banyak lembar saham yang telah dimiliki pihak manajerial dari total lembar saham yang dimiliki oleh perusahaan di pasar modal. Sebagai pihak yang mengatur jalannya perusahaan, presentase kepemilikan manajerial akan mempengaruhi jalanya perusahaan.

### **Market Capitalization**

*Market Capitalization* sebuah perusahaan adalah salah satu indikator penting bagi investor untuk melihat perusahaan mana yang akan dipilih untuk dilakukan kegiatan investasi. *Market Capitalization* yang besar dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah saham yang besar di pasar. Masyarakat yang telah mengetahui kondisi kapitalisasi pasar perusahaan pasti sudah menimbang berbagai macam factor untuk melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki *market capitalization* yang besar tentunya akan menjadi *signalling theory* yang positif, hal ini akan memotivasi investor dalam meningkatkan investasi ke Perusahaan dengan kapitalisasi yang besar. Menurut (Mufreni & Amanah, 2015) investor akan cenderung menahan saham yang dimiliki pada Perusahaan mempunyai kapitalisasi pasar yang besar hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar besar memiliki resiko yang kecil serta memiliki prospek kedepan yang besar sehingga memiliki tingkat keuntungan serta *return* dalam jangka waktu panjang.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Deskriptif**

**Tabel 2. Analisis Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Firm Size	99	12.6650	3.15165	3.11	17.26
Return On Asset	99	7.7056	10.14809	2.00	58.34
Dividen Payout Ratio	99	10.9423	23.34674	.00	99.60
Good Corporate Governance	99	51.1104	22.47838	8.00	92.50

Sumber: Data olahan SPSS, 2024

## Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

**Tabel 3. Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		99
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	62.8586
	Std. Deviation	22.00464
Most Extreme Differences	Absolute	.064
	Positive	.064
	Negative	-.056
Test Statistic		.064
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data olahan SPSS 2024

Berdasarkan tabel uji normalitas, didapatkan nilai signifikansi  $0,200 > 0,05$ , yang dapat diartikan bahwa data pengujian berdistribusi normal.

### 2. Uji Multikolinieritas

**Tabel 4. Uji Multikolinieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
Firm Size	.934	1.070
Return On Asset	.840	1.190
Dividen Payout Ratio	.402	2.490
Good Corporate Governance	.896	1.116

a. Dependent Variable: Market Capitalization

Sumber: Data olahan SPSS 2024

Berdasarkan hasil pengujian, variable penelitian bebas dari multikolinearitas karena nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance masing masing variable diatas dari 0,1.

### 3. Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

**Tabel 5. Uji Glejser**

	Signifikansi	Keterangan
(Constant)	0.226	
Firm Size	0,484	Tidak terjadi Heterokedesitas
Return On Asset	0,568	Tidak terjadi Heterokedesitas
Dividen Payout Ratio	0.842	Tidak terjadi Heterokedesitas

Berdasarkan hasil uji glejser bisa dilihat variable tidak adanya heterokedastisitas.

#### 4. Uji Autokorelasi.

**Tabel 6. Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	1.979

Sumber: Data olahan SPSS 2024

Berdasarkan table durbin Watson didapatlah hasil  $dL = 1,610$   $dU = 1,735$  dan  $4-dU = 2,265$ . Hasil uji SPSS menunjukkan Durbin Watson 1,979. Yang dapat disimpulkan  $1,610 < 1,979 < 2,265$ . Variabel dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

#### Analisis Regresi Berganda

**Tabel 7. Analisis Regresi Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	64.378	100.983		.638	.525
	Firm Size	.073	.074	.102	.984	.328
	Return On Asset	.029	.024	.130	1.229	.222
	Dividen Payout Ratio	-.002	.010	-.020	-.192	.848

a. Dependent Variable: Market Capitalization

Sumber: Data olahan SPSS 2024

Koefisien konstanta berdasarkan hasil regresi adalah 64,378, artinya apabila Firm Size, Return On Asset dan Dividend Payout Ratio tidak mengalami perubahan maka Market Capitalization akan naik sebesar 64,378%. Koefisien Firm Size sebesar 0,073, artinya apabila terjadi peningkatan Firm Size sebesar 1%, maka akan meningkatkan Market Capitalization sebesar 0,073%. ROA sebesar 0,029 artinya apabila terjadi peningkatan ROA sebesar 1%, maka akan menaikkan Market Capitalization sebesar 0,029 %. Koefisien  $\beta_3$  Dividend Payout Ratio sebesar -0,02, artinya apabila terjadi peningkatan Komisaris Independen sebesar 1%, maka akan menurunkan Market Capitalization sebesar 0,02%.

#### Moderated Regression Analysis

Berdasarkan hasil pengujian table di bawah, didapatlah model analisis sebagai berikut:

Model :  $Market\ Capitalization = \alpha + \beta_1\ Firm\ Size + \beta_2\ Return\ On\ Asset + \beta_3\ Dividend\ Payout\ Ratio + \beta_4\ GCG + \beta_5\ Firm\ Size.GCG + \beta_6\ Return\ On\ Asset.GCG + \beta_7\ Dividend\ Payout\ Ratio.GCG + \varepsilon$

**Tabel 8. Moderated Regression Analysis**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	273.532	191.949		1.425	.158
	Firm Size	79,7103	112	.072	.709	.480
	Return On Asset	.132	.062	.228	2.131	.036
	Dividen Payout Ratio	.002	.047	.008	.051	.960
	Good Corporate Governance	-.193	.071	-.282	-2.723	.008
	Firm Size*GCG	.001	.035	.004	.038	.970
	ROA*GCG	-.064	.039	-.176	-1.659	.101
	DPR*GCG	-.001	.039	-.002	-.013	.990

a. Dependent Variable: Market Capitalization

Sumber: Data olahan SPSS 2024

### Uji Hipotesis (Uji T)

**Tabel 9. Hasil Uji T**

NO	Variabel Hipotesis	Hasil Signifikansi	Diterima / Ditolak
1	Pengaruh Firm Size terhadap <i>Market Capitalization</i>	0,480	Diterima
2	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Market Capitalization</i>	0,036	Ditolak
3	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap <i>Market Capitalization</i>	0,960	Diterima
4	Pengaruh Firm Size terhadap <i>Market Capitalization</i> dengan GCG sebagai variable moderating	0,970	Diterima
5	Pengaruh Profitabilitas terhadap <i>Market Capitalization</i> dengan GCG sebagai varianble moderating	0,101	Ditolak
6	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap <i>Market Capitalization</i> dengan GCG sebagai variable moderating	0,990	Ditolak

### Uji Simultan (Uji F)

**Tabel 10. Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4255.505	7	607.929	1.199	.031 <sup>b</sup>
	Residual	46132.654	91	506.952		
	Total	50388.159	98			

a. Dependent Variable: Market Capitalization

b. Predictors: (Constant), DPR\*GCG, Firm Size, Good Corporate Governance, Return On Asset, Dividen Payout Ratio, ROA\*GCG, Firm Size\*GCG

Nilai F mendapatkan hasil 1,199 dengan nilai signifikansi  $0,031 < 0,05$  yang dapat disimpulkan secara simultan variable Firm Size, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan GCG berpengaruh signifikan terhadap *Market Capitalization*.

### Pembahasan

#### 1. Pengaruh Firm Size terhadap *Market Capitalization*

Perusahaan dengan asset yang besar, tentu memiliki sumber daya yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan dengan asset yang lebih kecil. Dalam pengembangan dan pemenuhan terhadap kinerja tentu lebih baik, sehingga dapat dipastikan perusahaan dengan *Firm Size* yang besar akan berpengaruh terhadap *Market Capitalization* di pasar modal Indonesia. Hasil ini didukung oleh penelitian (Jaya, 2020) dan (Dewi & Paramita, 2019) yang menyatakan bahwa *Firm Size* berpengaruh terhadap kapitalisasi pasar di Bursa Efek. Hasil ini juga menunjang *signaling theory* yang menyatakan informasi jumlah asset yang besar akan dinilai oleh banyak investor sebagai tanda atau signal yang bagus untuk berinvestasi.

## 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Market Capitalization*

Para pengamat serta investor saham akan menjadikan kinerja keuangan perusahaan sebagai *signaling theory* dalam menentukan baik buruknya perusahaan dalam pelaksanaan investasi. Menurut (Sudarsono B & Sudiyanto B., 2016) *return on asset* menjadi salah satu rasio yang mengukur tingkat efektifitas sebuah perusahaan untuk mendapatkan laba ketika melaksanakan kegiatan operasional. Rasio adalah salah satu cerminan dalam menentukan kinerja perusahaan. Dalam hasil penelitian ini rasio profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *market capitalization*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian (Febrian et al., 2022) yang menyatakan bahwa investor kebanyakan hanya melihat profitabilitas sebagai informasi, tanpa menjadikan informasi tersebut sebagai keputusan dalam berinvestasi, yang tentunya tidak akan meningkatkan kapitalisasi pasar perusahaan. Masih banyak hal yang perlu diperhatikan agar perusahaan dapat berkembang dalam pemenuhan kapitalisasi pasar modal di Indonesia bukan hanya fokus dalam peningkatan profitabilitas agar para investor lebih tertarik lagi dalam berinvestasi.

## 3. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Market Capitalization*

Kebijakan dividen akan mempengaruhi kapitalisasi pasar saham, sesuai dengan *signaling theory*, investor akan mendapatkan signal positif jika perusahaan memberikan informasi dalam pembagian jumlah besaran dividen tunai (Dewi & Paramita, 2019). Hasil ini didukung oleh penelitian (Artha & Antari, 2023), (Fadila et al., 2023) dan (Zainudin et al., 2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen akan semakin meningkatkan *market capitalization* perusahaan di pasar saham. Banyak perusahaan mempromosikan diri mereka dengan menjanjikan pembagian dividen yang besar dan secara rutin dapat dibagikan. Hal ini berpengaruh positif terhadap kapitalisasi pasar, kebanyakan investor pasti akan memilih perusahaan yang selalu membagikan dividen mereka.

## 4. Pengaruh Firm Size terhadap *Market Capitalization* dengan GCG sebagai variable moderating

Dalam penelitian ini *Good Corporate Governance* di proyeksikan di variable kepemilikan manajerial, hal ini di maksudkan apakah semakin besar kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan memperkuat atau justru memperlemah Firm Size dalam hubungannya dengan *market capitalization*. Hasil penelitian menunjukkan Firm Size yang diinteraksikan dengan variable moderasi GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap *market capitalization* dan dapat memperkuat hubungan dengan *market capitalization* sehingga hipotesis penelitian diterima. Hasil didukung oleh (Syaiful Imron et al., 2018) yang mendapatkan hasil GCG memperkuat Firm Size dengan perusahaan dalam besaran di pasar saham. Dengan jumlah Aset perusahaan yang terus meningkat, akan semakin diperlukannya tingkat pengawasan yang dalam hal ini dilakukan oleh manajemen (Klapper & Love, 2004). Sehingga para investor tentu akan mencari tau, siapa saja manajemen yang berperan dalam pengawasan diperusahaan yang akan mereka investasikan. Hal ini tentunya akan berhubungan positif dengan tingkat kepercayaan investor yang meningkat tentunya akan meningkatkan pamor perusahaan yang akan membuat *market capitalization* meningkat.

## 5. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Market Capitalization* dengan GCG sebagai variable moderating

Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas yang diinteraksikan dengan variable moderasi GCG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *market capitalization* dan dapat memperlemah hubungan dengan *market capitalization* sehingga hipotesis penelitian ditolak. *Agency Theory* menyebutkan dengan adanya kenaikan kepemilikan saham yang diakuisisi manajemen membuat perusahaan mampu mengatasi timbulnya konflik keagenan antara *agen* dan *principal*. Dengan jumlah kepemilikan yang besar, manajemen tentu akan lebih berhati-hati dalam membuat keputusan agar tidak timbul adanya kerugian di dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial akan memperlihatkan seberapa besar persentase manjerial dalam struktur kepemilikan dalam perusahaan, hasil penelitian kepemilikan manjerial justru memperlemah profitabilitas dalam hubungannya dengan kapitalisasi pasar. Hal ini sejalan dengan penelitian (Pratama & Wirawati, 2016) walaupun

Sebagian besar kepemilikan saham dipercayakan oleh manajemen perusahaan para investor akan mempertimbangkan apakah manajemen tersebut dapat dipercaya dan kompeten dalam menjalankan perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan hanya dijadikan dasar informasi mengenai perusahaan oleh investor, tanpa menjadikan dasar tersebut sebagai landasan utama dalam investasi di perusahaan (Febrian et al., 2022). siapa saja pemilik yang ada didalam perusahaan yang akan diinvestasikan nya. Untuk timbul rasa aman yang ada di dalam benak para investor.

#### 6. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Market Capitalization* dengan GCG sebagai variable moderating

Hasil penelitian menunjukkan Kebijakan Dividen yang diinteraksikan dengan variable moderasi GCG berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *market capitalization* dan dapat memperlemah hubungan dengan *market capitalization* sehingga hipotesis penelitian ditolak. Hasil ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh (Abadiyah & Kusumaningrum, 2023) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak memperkuat kebijakan dividen yang akan mempengaruhi kapitalisasi pasar. *Agency Theory* menyebutkan dengan adanya kenaikan kepemilikan saham yang diakuisisi manajemen membuat perusahaan mampu mengatasi timbulnya konflik keagenan antara *agen* dan *principal*. Kepemilikan manajerial yang besar diharapkan akan mempengaruhi kebijakan dividen yang akan meningkatkan kapitalisasi pasar perusahaan. Menurut (Hutagalung & Setiawati, 2020) kepemilikan tidak mempengaruhi kebijakan dividen karena para manajerial lebih mengharapkan timbal balik dalam bentuk non dividen. Sehingga menyebabkan besar kecil nya komposisi saham manjerial di perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang akan dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga dalam pelaksanaan nya investor luar yang menginginkan dividen yang besar tidak akan tertarik kepada perusahaan yang tidak mementingkan pembagian dividen dan tentunya tidak akan membuat kapitalisasi pasar perusahaan tersebut meningkat di pasar saham.

## SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh yang timbul dari *firm size*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap *market capitalization* serta apakah *good corporate governance* dapat menjadi moderasi dari pengaruh yang akan diteliti. Perusahaan yang akan diteliti adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan kapitalisasi pasar yang selalu masuk 50 besar pada penutupan akhir tahun selama 3 tahun berturut turut. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *firm size* dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *market capitalization*, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *market capitalization*. Sedangkan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi hanya memperkuat hubungan *firm size* terhadap *market capitalization* dan justru memperlemah hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap *market capitalization*.

## KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini dibuat untuk menganalisis pengaruh *firm size*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap *market capitalization* dengan *good corporate governance* sebagai variabel moderasi dan mengambil sample diperusahaan yang tercatat di bursa efek indonesia tahun 2021-2023. Saran dari penulis tentu nya memiliki harapan agar hasil penelitian ini bisa dikembangkan oleh penelitian selanjutnya yang membahas mengenai *market capitalization*. Dengan data yang hanya menampilkan jangka waktu 2021-2023 tentunya memiliki ruang lingkup yang kurang begitu luas, diharapkan penelitian selanjutnya dapat lebih luas lagi jangka waktu. Serta dapat mengembangkan ke lebih banyak jenis variable yang dapat di hubungkan dengan *market capitalization* yang ada di bursa efek indonesia

## DAFTAR RUJUKAN

- Abadiyah, S., & Kusumaningrum, T. M. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage, kesempatan investasi, tax avoidance, dan Kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(3), 654-670.
- Arfan, R. R. (2015). PENGARUH PROFITABILITAS DAN KAPITALISASI PASAR TERHADAP NILAI EMITEN JAKARTA ISLAMIC INDEX. In *Raden Arfan Rifqiawan: Vol. VI*.
- Arfianti, R. I., & Anggreini, M. (2023). MODERASI GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi*, 12(1), 10-22. <https://doi.org/10.46806/ja.v12i1.912>
- Artha, I. W. B., & Antari, N. L. S. (2023). Pengaruh Permodalan, Kualitas Kredit, Likuiditas Dan Efisiensi Terhadap Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Serta Implikasinya Terhadap Kapitalisasi Pasar Bank Kbmi 4. *Journal of Applied Management Studies*, 4(2), 194-207, 4(2), 194-207.
- Ashary, F., & Kasim, M. Y. (2019). *PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GCG SEBAGAI MODERASI* (Vol. 5, Issue 3).
- Dewi, S., & Paramita, R. A. S. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan, Earning Volatility, Leverage, Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham Perusahaan Lq45. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7, 761-771.
- Fadila, A., Nugraheni, S., & Utami, K. (2023). Correlation Among Dividend Policy and Market Value of Equity In Banking Industry: A Residual Income Approach. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(1), 72-83. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i1.54284>
- Febrian, L. A., Sunarto, A., & Elwardah, K. (2022). Pengaruh Return on Assets (ROA) , Debt to Equity Ratio (DER) , dan Current Ratio (CR) terhadap Nilai Perusahaan pada Jakarta Islamic Index 70. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 10(2), 991-1002. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2.2218>
- Handiani, S. (2014). Pengaruh Harga Emas Dunia, Harga Minyak Dunia dan Nilai Tukar Dolar Amerika/Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Pada Periode 2008-2013. *E-Journal Graduate Unpar*, 1(1), 85-93. <http://journal.unpar.ac.id/index.php/unpargraduate/article/view/552>
- Heri. (2016). Financial Ratio for Business. *PT. Gramedia*.
- Hutagalung, M. B. B., & Setiawati, L. W. (2020). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 16(2), 190-211. <https://doi.org/10.25170/balance.v16i2.1623>
- Jaya, S. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan (Firm Size) dan Profitabilitas (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Motivasi*, 16(1), 38. <https://doi.org/10.29406/jmm.v16i1.2136>
- Karpriana, A. P., & Maulana, A. R. (2018). Analisis Pengaruh Corporate Governance Dan Resiko Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Perbankan Di BEI 2014-2018. *Jurnal Audit Dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Tanjungpura*, 7(No 2), 109-131.
- Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5), 703-728. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00046-4](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00046-4)
- Mufreni, A. N., & Amanah, D. (2015). Pengaruh Kapitalisasi Pasar Dan Likuiditas Saham. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1(1), 29-31.

- Noviani, A. V., Dorkas, A., Atahau, R., Robiyanto, R., & Artikel, R. (2019). Struktur modal, profitabilitas, dan nilai perusahaan: Efek moderasi Good Corporate Governance I N F O A R T I K E L. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 22(Oktober), 391-415.
- Pratama, I. G. G. W., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 1796-1825.
- Sudarsono B & Sudiyanto B. (2016). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009 S/D 2014. *Jurnal Bisnis Dan EkonomiM*, 30-51.
- Syaiful Imron, G., Hidayat, R., & Alliyah, S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Sosial Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Potensio*, 18(2), 82-93.
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress. *Universitas Negeri Padang*, 3(1), 1-27.
- Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Yet, C. H. (2018). Dividend policy and stock price volatility of industrial products firms in Malaysia. *International Journal of Emerging Markets*, 13(1), 203-217. <https://doi.org/10.1108/IJoEM-09-2016-0250>