

Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Ilham Bangkit Priambudi ^a, Fitri Laela Wijayati ^b

^{a,b} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta, Indonesia
email: ilhambangkitpr@gmail.com

Article Information	ABSTRAK
Publication Date : June 30th, 2023	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Studi ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017- 2021. Data yang digunakan adalah data sekunder dari laporan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel adalah <i>purposive sampling</i> , diperoleh sampel penelitian sebanyak 50 data. Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif dengan menggunakan teknis analisis data yaitu analisis regresi data panel sedangkan untuk pengolahan datanya menggunakan program <i>Eviews 10</i> . Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
Kata kunci: nilai perusahaan, profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, kebijakan dividen	
	ABSTRACT
Keywords: <i>company value, profitability, capital structure, company size, dividend policy</i>	This study aims to analyze the effect of profitability, capital structure, company size, and dividend policy on company value. This study was conducted on companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2021. The data used is secondary data from the company's annual report. The sampling technique is purposive sampling, obtained research samples of 50 data. The research method used is a quantitative research method using technical data analysis, namely regression analysis of panel data, while for data processing using the <i>Eviews 10</i> program. The results showed that profitability, capital structure, and dividend policy have a positive effect on the value of the company. While the size of the company negatively affects the value of the company.

Pendahuluan

Di era globalisasi saat ini, pertumbuhan sektor usaha merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu negara. Di Indonesia salah satu penggerak roda perekonomian adalah sektor usaha. Indonesia memiliki 9 bidang usaha, dimana industri makanan dan minuman merupakan bagian dari organisasi yang ikut serta dalam bidang usaha yang menyediakan peralatan dan kebutuhan keluarga. Salah satu kebutuhan yang harus dipenuhi adalah kebutuhan masyarakat akan kebutuhan sehari-hari seperti makan dan minum. Akibatnya, industri ini berdiri untuk mendapatkan keuntungan dari ekspansi dan pembangunan. Meningkatnya jumlah bisnis makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah salah satu buktinya (www.sahamok.com).

Secara umum, rata-rata harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman mengalami kenaikan pada tahun 2016 dan 2017, namun tidak semua perusahaan

mengalami kenaikan. Margin laba kotor PT Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) meningkat menjadi 53,0% di tahun 2016 dari 47,9% di tahun 2014 sebagai akibat tren penurunan biaya bahan baku. Pada tahun yang sama, PT Siantar Top Tbk (STTP) juga mengalami fenomena harga saham. PT Siantar Top Tbk (STTP) mencatatkan keuntungan yang menurun dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Per Juni 2016, entitas induk ini membukukan nilai laba Rp 61,59 miliar. Pencapaian laba PT Siantar Top Tbk (STTP) turun 2,53% *year over year* dibandingkan periode yang sama tahun lalu. Saham PT Siantar Top Tbk (STTP) ditutup pada harga Rp 3.100 per saham pada akhir perdagangan. Dari 3.060 per saham, nilai saham PT Siantar Top Tbk (STTP) meningkat 1,31 % sepanjang tahun (www.bisnis.com).

Pada tahun 2017 ketika harga saham PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) turun 56% menjadi Rp 905, manajemen perusahaan mengeluarkan pernyataan. Penurunan ini terjadi setelah anak perusahaannya yaitu PT Beras Unggul terkena imbas dari masuknya beras campur bersubsidi. Saham AISA diganjar *auto-reject*, yang menandakan bahwa perdagangan mereka berhenti secara otomatis akibat jatuhnya harga saham perusahaan yang membawa kode saham AISA secara drastis. Saham AISA anjlok menjadi Rp 476 per saham pada akhir kuartal keempat 2017. Selama tiga tahun terakhir ini merupakan penurunan harga saham yang sangat drastis (www.voice.com).

Pergerakan harga saham yang dijelaskan diatas menjelaskan terjadinya fluktuasi harga saham perusahaan sektor makanan dan minuman. Respon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan akan dipengaruhi oleh perubahan harga saham. Ketidakpastian pasar modal tercermin dalam fluktuasi harga saham, yang menciptakan kesenjangan antara apa yang diprediksi secara teoritis dan apa yang sebenarnya terjadi. Adanya fluktuasi harga saham perusahaan juga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

Melihat fenomena yang terjadi diatas, peneliti tertarik melakukan penelitian mengenai kondisi keuangan perusahaan sektor makanan dan minuman terhadap nilai perusahaan. Mengingat masih adanya ketidak pastian pasar modal dan terjadinya fluktuasi harga saham. Tujuan lain perusahaan dalam melakukan investasi untuk menjamin kesejahteraan investor dan akan memaksimalkan nilai perusahaan. Berikut merupakan data nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada Perusahaan sektor Makanan dan Minuman tahun 2017-2021:

Tabel 1. Data Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman tahun 2017-2021

Nama Perusahaan	Tobins' Q				
	2017	2018	2019	2020	2021
Budi Starch & Sweetener Industry Tbk	0.73744	0.76582	0.726	0.7041	0.80543
Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0.90271	0.86439	0.90119	0.87321	0.84166
Delta Djakarta Tbk	2.74098	2.89059	3.8182	2.87464	2.28831
Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	3.63972	3.88531	3.67014	1.5922	1.39583
Indofood Sukses Makmur Tbk	1.22964	1.16053	1.1599	0.88358	0.82662
Mayora Indah Tbk	3.5349	28.3924	20.3269	3.49377	2.71967
Nippon Indonesia Corpindo Tbk	2.11142	2.02572	2.05718	2.1648	2.32755
Sekar Laut Tbk	1.71076	1.93253	1.92523	1.87103	2.27064

Tunas Baru Lampung Tbk	0.53967	0.99004	0.99726	0.95399	0.8935
Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	3.0731	2.49041	3.0814	2.56542	2.75525

Sumber: Data Diolah, 2023

Dari tabel diatas menunjukkan nilai *tobin's q* perusahaan sektor makanan dan minuman mengalami peningkatan dan penurunan ditiap tahun yang berbeda. Hal tersebut terjadi dikarenakan adanya perubahan harga saham yang berdampak pada respon investor yang ragu untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Terjadinya fluktuasi setiap tahun ini pasti diakibatkan banyak faktor. Dari fenomena ini, peneliti mengindikasi beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat rasa percaya seorang investor akan meningkat, baik itu kinerja perusahaan saat ini maupun pada prospek perusahaan dimasa depan (Sintyana & Artini, 2022). Investor tertarik terhadap suatu perusahaan dapat terjadi karena informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang.

Salah satu alat ukur yang digunakan investor untuk melihat nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*. Menurut (Kurnia, 2017) rasio *Tobin's Q* merupakan rasio yang memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur yaitu hutang, modal, serta seluruh aset perusahaan. Nilai *Tobin's Q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat rasio *Tobin's Q* suatu perusahaan maka perusahaan tersebut dikatakan semakin mampu dan berhasil dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut Weston & Copeland (1992) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan (Prasetyorini, 2013). Profitabilitas merupakan tingkatan perusahaan dalam menghasilkan laba semaksimal mungkin. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba. Perusahaan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Widyantari & Yadnya, 2017)

Rasio profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham (Widyantari & Yadnya, 2017). Penggunaan ROE dalam penelitian ini dikarenakan ROE menunjukkan tingkat pengembalian atas modal yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. Jika angka ROE tinggi maka harga saham juga cenderung akan tinggi sehingga juga akan meningkatkan nilai pemegang saham.

Penelitian ini didukung oleh *signaling theory* yang dipaparkan oleh Wasista & Putra (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas mengandung informasi mengenai pengelolaan keuangan dari perusahaan dan upaya perusahaan dalam menghasilkan laba. Ketika perusahaan menginformasikan nilai profitabilitas perusahaan dalam keadaan baik, investor cenderung memiliki respon positif terhadap informasi tersebut. Respon positif ini dapat meningkatkan minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan sehingga kemudian berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Novari & Lestari (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sintyana & Artini (2022) yang juga menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Suffah & Riduwan (2016) menyatakan bahwa profitabilitas mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu memberikan return yang tinggi. Sehingga profitabilitas yang tinggi mampu meningkatkan harga saham. Semakin tinggi keuntungan perusahaan, maka akan membuat investor tertarik menanamkan saham di perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan juga

akan meningkat. Penelitian Widyantari & Yadnya (2017) yang menyatakan profitabilitas meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan menunjukkan suatu perusahaan dalam kondisi yang baik, sehingga menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan dari penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

H1: profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah struktur modal. Struktur modal merupakan penggunaan hutang suatu perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Pengelolaan struktur modal sangatlah penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan (Suwardika & Mustanda, 2017)

Dalam *trade off theory* (diasumsikan titik target dari struktur modal yang belum optimal) nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio utang pada struktur modal ditingkatkan. Perusahaan akan meningkatkan hutang sampai dengan tingkat utang tertentu, dimana biaya keagenan menyebabkan suatu perusahaan kredibilitasnya akan menurun (Prastuti & Sudiarta, 2016). Yang berarti bahwa struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak serta meningkatnya biaya keagenan ketika hutang meningkat pada sisi yang lain.

Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan (Widyantari & Yadnya, 2017). Rasio DER akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana investor akan memilih nilai DER yang tinggi karena menunjukkan kecilnya risiko keuangan yang ditanggung perusahaan. Sehingga, perusahaan harus menentukan besarnya hutang, dengan penggunaan hutang pada batas tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan (Meidiawati & Mildawati, 2016).

Hasil penelitian yang dilakukan Suwardika & Mustanda (2017) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sependapat dengan penelitian yang dilakukan oleh (Suffah & Riduwan, 2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Meidiawati & Mildawati (2016) menyatakan bahwa penggunaan hutang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin besar hutang, maka akan meningkatkan nilai perusahaan namun pada batas tertentu. Bagi perusahaan, adanya hutang dapat mengendalikan penggunaan dana kas bebas dan berlebihan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Menurut Prastuti & Sudiarta, (2016) menyatakan bahwa investor percaya struktur modal dapat menunjukkan efisiensi kinerja perusahaan dan rasio ini dipercaya dapat mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan suatu perusahaan.

Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis berikut:

H2: struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal (Novari & Lestari, 2016). Yang berarti semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal masyarakat dan mudah mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan semakin besar perusahaan yang memiliki total aktiva dan nilai aktiva yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aset. Pengukuran dengan total aset dengan tujuan mengurangi fluktuasi data yang berlebihan. Total aset menjadi tolak ukur dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor dan berimbas dengan nilai perusahaan dimasa yang akan datang (Putra & Lestari, 2016). Sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan berpengaruh terhadap nilai dari perusahaan tersebut.

Teori sinyal yang menyatakan bahwa ukuran suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Investor dalam menentukan perusahaan yang akan ditanamkan modalnya tentu menginginkan perusahaan tersebut memiliki keadaan keuangan yang stabil. Investor cenderung memiliki persepsi bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka keadaan keuangannya tergolong stabil. Hal ini didasari dari mudahnya perusahaan dengan ukuran yang besar mendapatkan pendanaan baik internal maupun eksternal (Wasista & Putra, 2019).

Hasil penelitian yang dilakukan Prasetyorini (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Prasetia et al. (2014) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Novari & Lestari (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi insvestor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Berdasarkan dari penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

H3: ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan terhadap laba bersih setelah pajak. Keputusan keuangan perusahaan tersebut adalah membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (Putra & Lestari, 2016).

Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham menjadi daya tarik bagi investor. Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Meidiawati & Mildawati, 2016). Perusahaan yang dapat meningkatkan pembayaran dividen akan dipandang memiliki kinerja yang baik. Jika kebijakan dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi, sehingga akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

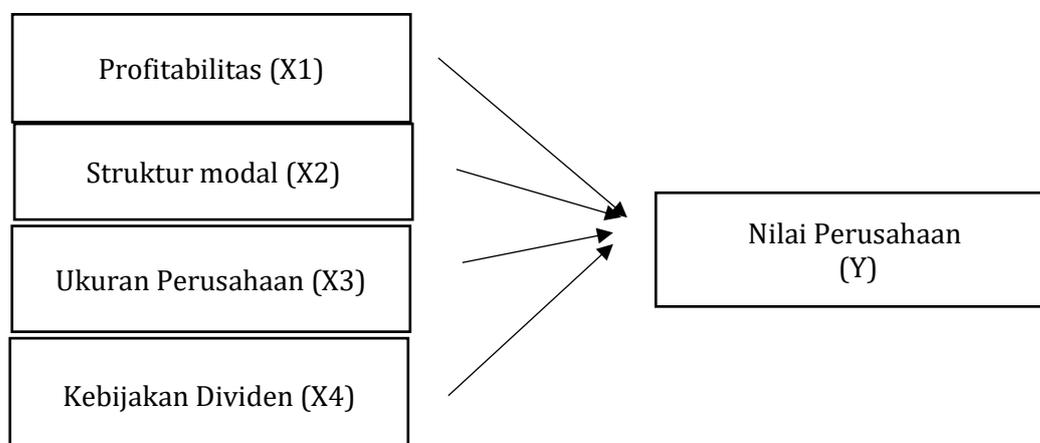
Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) membandingkan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Prastuti & Sudiarta, 2016). Rasio ini digunakan untuk menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan (Putra & Lestari, 2016).

Hasil penelitian yang dilakukan Oktoriza et al. (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pendapat yang sama menurut Sintyana & Artini (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menurut Prastuti & Sudiarta (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Ketika pembayaran dividen yang dilakukan tinggi maka harga saham akan tinggi dan berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan. Berdasarkan dari penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

H4: kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Untuk memperjelas arah dari penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka kerangka berfikir penelitian dapat dilihat pada gambar 1.



Gambar 1. Kerangka Berfikir

Metode

Objek penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif pada penelitian ini untuk menguji profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Variabel terkait dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual (Hasibuan et al., 2016). Nilai perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q. Menurut (Kurnia, 2017) rasio *Tobin's Q* merupakan rasio yang memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q* memasukkan semua unsur yaitu hutang, modal, serta seluruh aset perusahaan. Rasio Tobin's Q dapat diukur dengan menggunakan rumus (Kurnia, 2017):

$$Tobin's\ Q = \frac{MV + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

Market Value: (MV=closeprice x jumlah saham beredar)

DEBT : Hutang

TA : Total Aktiva

Profitabilitas dapat diartikan sebagai rasio terkait laba suatu perusahaan. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu permintaan saham oleh investor (Novari & Lestari, 2016). Profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham (Widyantari & Yadnya, 2017). Rasio *return on equity* (ROE) dapat diukur dengan menggunakan rumus (Widyantari & Yadnya, 2017):

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas}$$

Struktur modal merupakan gambaran atas pemakaian utang suatu perusahaan untuk

membiayai kegiatan operasional perusahaan (Suwardika & Mustanda, 2017). Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan (Widyantari & Yadnya, 2017). Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diukur dengan menggunakan rumus (Widyantari & Yadnya, 2017):

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aktiva. Ukuran perusahaan dapat diukur menggunakan total aset. Pengukuran dengan total aset dengan tujuan mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Total aset menjadi tolak ukur dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang berskala besar cenderung akan menarik minat investor dan berimbang dengan nilai perusahaan dimasa yang akan datang (Putra & Lestari, 2016). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN Total Aset}$$

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan terhadap laba bersih setelah pajak (Putra & Lestari, 2016). Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) membandingkan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham (Prastuti & Sudiarta, 2016). Rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per saham}}$$

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman. Dalam penelitian ini menggunakan data panel yaitu jenis data yang merupakan gabungan dari data *time series* (runtut waktu) dan *cross section* (data silang). Periode laporan keuangan yang digunakan penelitian ini dari tahun 2017-2021. Sumber data pada penelitian ini didapatkan dari website resmi perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman dari tahun 2017 sampai tahun 2021. Sumber ini merupakan sumber data sekunder, selain itu perkembangan perusahaan manufaktur didapatkan dari laporan BEI yang didapatkan melalui website www.idx.co.id.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 sampai 2021 yang berjumlah 30 perusahaan, yang mempublikasikan laporan keuangannya selama tahun 2017-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*, metode *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan kriteria tertentu (Sugiyono, 2017). Kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021. Dengan jumlah 30 perusahaan.
- 2) Perusahaan sektor makanan dan minuman yang memiliki laporan keuangan tahunan selama 4 tahun berturut-turut (2017-2021). Dengan jumlah 24 perusahaan.
- 3) Perusahaan sektor makanan dan minuman yang membagikan dividen pada tahun 2017-2021. Dengan jumlah 10 perusahaan.

Dari penjabaran kriteria penentuan sampel tersebut, maka diperoleh sejumlah 10 perusahaan yang mampu memenuhi kriteria, yaitu:

Tabel 2. Sampel Penelitian

No.	Nama Perusahaan
1	Budi Starch & Sweetener Industry Tbk.
2	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
3	Delta Djakarta Tbk.
4	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
5	Indofood Sukses Makmur Tbk.
6	Mayora Indah Tbk.
7	Nippon Indonesia Corpindo Tbk.
8	Sekar Laut Tbk.
9	Tunas Baru Lampung Tbk.
10	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.

Analisis data dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan pemodelan data panel. Program *Eviews 10* menjadi pilihan peneliti untuk mengelola data dengan menggunakan bantuan model analisis regresi data panel. Model regresi data panel ada 3 yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Untuk dapat dilakukannya uji regresi data panel perlu dilakukan pemilihan estimasi model data panel berupa pengujian Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier. Lalu dilakukannya uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji ketepatan model, dan uji hipotesis digunakan dalam menganalisis data penelitian ini.

Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif

Analisis data deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel yang diteliti dimana terdiri dari ROE (X1), DER (X2), LN total aset (X3), DPR (X4) dan *Tobin's Q* (Y). Uji statistik deskriptif mencakup nilai rata-rata (mean), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasidari data penelitian. Untuk memperjelas dan mempermudah pemahaman atas hasil penelitian ini, akan dideskripsikan hasil dari masing-masing faktor yang menjadi variabel dalam penelitian ini.

Tabel 3. Hasil Statistik Dskriptif

	Tobins' Q	ROE	DER	SIZE	DPR
Mean	2.787653	0.139088	0.821213	29.49617	118.9113
Median	1.928878	0.126292	0.753981	29.13633	0.330874
Maximum	28.39236	0.263308	2.415808	32.82039	2529.098
Minimum	0.539671	0.038245	0.163544	27.17891	0.110323
Std. Dev.	4.630477	0.062885	0.594429	1.614602	426.6035

Sumber: Olah data *eviews 10*, 2023

1. Nilai Perusahaan

Pada variabel Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2.787653, nilai tertingginya sebesar 28.39236 yang dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) ditahun 2018. Sehingga dapat disimpulkan PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) memiliki nilai perusahaan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain, lalu nilai terendah sebesar 0.539671 dimiliki oleh PT. Tunas Baru Lampung (TBLA) ditahun 2017, dengan nilai standar deviasi sebesar 4.630477. Yang berarti nilai standar deviasi lebih besar dari *mean* menandakan bahwa variabel nilai perusahaan bersifat heterogen atau menunjukkan data yang bervariasi.

2. Profitabilitas

Pada variabel Profitabilitas (ROE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.139088, nilai tertingginya sebesar 0.263308 yang dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) ditahun 2018. Sehingga disimpulkan PT. PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) memiliki penghasilan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lainnya, lalu nilai terendah sebesar 0.038245 dimiliki oleh PT. Budi Starch & Sweetener Industry Tbk (BUDI) ditahun 2017. Sehingga disimpulkan PT. Budi Starch & Sweetener Industry Tbk (BUDI) memiliki pendapatan yang paling rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya, dengan nilai standar deviasi sebesar 0.062885. Yang berarti nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* menandakan bahwa variabel profitabilitas bersifat homogen atau menunjukkan data yang kurang bervariasi.

3. Struktur Modal

Pada variabel Struktur Modal (DER) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0.821213, nilai tertingginya sebesar 2.415808 yang dimiliki oleh PT. Tunas Baru Lampung (TBLA) ditahun 2018. Sehingga dapat disimpulkan PT. Tunas Baru Lampung (TBLA) di tahun 2018 melakukan pendanaan operasional perusahaan dengan menggunakan hutang terbanyak dibandingkan dengan perusahaan lain. Lalu nilai terendah sebesar 0.163544 dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Comp Tbk (ULTJ) ditahun 2018. Sehingga disimpulkan PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Comp Tbk (ULTJ) di tahun 2018 melakukan pendanaan operasional perusahaan dengan menggunakan hutang terendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya, dengan nilai standar deviasi sebesar 0.594429. Yang berarti nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* menandakan bahwa struktur modal bersifat homogen atau menunjukkan data yang kurang bervariasi.

4. Ukuran Perusahaan

Pada variabel Ukuran Perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 29.49617, nilai tertingginya sebesar 32.82039 yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) ditahun 2021. Sehingga disimpulkan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) memiliki ukuran perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya, lalu nilai terendah sebesar 27.17891 dimiliki oleh PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) ditahun 2017. Sehingga disimpulkan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) memiliki ukuran perusahaan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya dan nilai standar deviasi sebesar 1.614602. Yang berarti nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean* menandakan bahwa ukuran perusahaan bersifat homogen atau menunjukkan data yang kurang bervariasi.

5. Kebijakan Dividen

Pada variabel Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 118.9113, nilai tertingginya sebesar 2529.098 yang dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) tahun 2020. Sehingga disimpulkan PT. Delta Djakarta Tbk (DLTA) melakukan pembagian dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya, lalu nilai terendah sebesar 0.110323 yang dimiliki oleh PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) ditahun 2021. Disimpulkan PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) melakukan pembagian dividen yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya, dengan nilai standar deviasi sebesar 426.6035. Yang berarti nilai standar deviasi lebih besar dari *mean* menandakan bahwa kebijakan dividen bersifat heterogen atau menunjukkan data yang bervariasi.

Tahapan Pemilihan Model Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Common Effect Model (CEM) dipilih (Prob>0,05)

Fixed Effect Model (FEM) dipilih (Prob<0,05)

Tabel 4. Pengujian Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled
 Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	21.608175	(9,36)	0.0000
Cross-section Chi-square	92.830863	9	0.0000

Sumber: Olah data eviews 10, 2023

Hasil menunjukkan probability dari chi-square sebesar $0,0000 < 0,05$. Maka sesuai kriteria keputusan maka pada model ini menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM). Karena pada Uji Chow yang dipilih menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM), maka perlu melakukan pengujian lanjutan dengan Uji Hausman untuk menentukan *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM) yang digunakan.

2. Uji Hausman

Random Effect Model (REM) dipilih (Prob>0,05)

Fixed Effect Model (FEM) dipilih (Prob<0,05)

Tabel 5. Pengujian 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	49.390815	4	0.0000

Sumber: Olah data eviews 10, 2023

Hasil menunjukkan nilai probability chi-square sebesar $0,0000 < 0,05$ artinya pada hasil Uji Hausman memilih menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM). Berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman tersebut, menunjukkan jika sepatutnya *Fixed Effect Model* (FEM) yang akan dipakai menjadi model regresi di penelitian ini.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji Ketepatan Model (Uji F)

Berikut ini penyajian uji ketepatan model:

Tabel 10. Hasil Uji Ketepatan Model

Weighted Statistics			
R-squared	0.875175	Mean dependent var	4.605617
Adjusted R-squared	0.830099	S.D. dependent var	3.750899
S.E. of regression	1.503059	Sum squared resid	81.33076
F-statistic	19.41566	Durbin-Watson stat	2.132129
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah data eviews 10, 2023

Berdasarkan tabel di atas, nilai Fhitung sebesar 19,41566 dengan nilai *probability F-statistic* sebesar 0,000000 lebih kecil dari 0,05. Tahap selanjutnya membandingkan antara nilai Fhitung dengan Ftabel. Jika nilai Fhitung > Ftabel maka secara simultan variabel-variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Penelitian ini

menggunakan $\alpha = 0,05$ df1 (jumlah variabel X-1) atau $4-1=3$ dan df2 (n-k) atau $50-4= 46$ (n adalah jumlah data dan k adalah jumlah variabel independen), diperoleh nilai Ftabel sebesar 2,81.

Jadi, nilai Fhitung sebesar 19,41566 dan Ftabel sebesar 2,81 artinya Fhitung > Ftabel ($19,41566 > 2,81$) sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Sehingga dapat di simpulkan bahwa semua variabel independen dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen secara bersama- sama (simultan) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berikut ini penyajian uji koefisien determinasi:

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Deterrminasi

Weighted Statistics			
R-squared	0.875175	Mean dependent var	4.605617
Adjusted R-squared	0.830099	S.D. dependent var	3.750899
S.E. of regression	1.503059	Sum squared resid	81.33076
F-statistic	19.41566	Durbin-Watson stat	2.132129
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Olah data eviews 10, 2023

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi di atas diketahui bahwa nilai *Adjusted R- square* adalah sebesar 0,830099 atau 83,0099%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen) mampu menerangkan variabel dependen (Nilai Perusahaan) sebesar 83,0099% Sedangkan sisanya sebesar 16,9901% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Analisis Regresi Data Panel

Berikut ini penyajian analisis regresi data panel:

Tabel 12. Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	124.8258	24.30732	5.135318	0.0000
X1	14.35082	3.715215	3.862716	0.0004
X2	1.274985	0.413363	3.084423	0.0039
X3	-4.243341	0.837577	-5.066208	0.0000
X4	0.000682	0.000335	2.035819	0.0492

Sumber: Olah data eviews 10, 2023

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

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

$$Y = 124,825804561 + 14,3508203789X_1 + 1,27498536782X_2 - 4,24334099363X_3 + 0,000682030921987X_4$$

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

1. Nilai konstanta (α) sebesar 124,825804561 menunjukkan bahwa tanpa adanya variable ROE (X1), DER (X2), SIZE (X3), DPR (X4), maka variable *Tobins Q* (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 124,825804561.

2. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 14,3508203789. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel profitabilitas sebesar 1 kali maka akan diikuti peningkatan variabel nilai perusahaan (Y) sebesar 14,3508203789.
3. Nilai koefisien struktur modal sebesar 1,27498536782. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel struktur modal sebesar 1 kali maka akan diikuti peningkatan variabel nilai perusahaan (Y) sebesar 1,27498536782.
4. Nilai koefisien ukuran perusahaan sebesar - 4,24334099363. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel ukuran perusahaan sebesar 1 kali maka akan diikuti penurunan variabel nilai perusahaan (Y) sebesar - 4,24334099363.
5. Nilai koefisien kebijakan dividen sebesar 0,000682030921987. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan variabel kebijakan dividen sebesar 1 kali maka akan diikuti peningkatan variabel nilai perusahaan (Y) sebesar 0,000682030921987.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis dilakukan untuk menjawab rumusan masalah dan hipotesis yang telah ditetapkan oleh peneliti. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan pengujian secara parsial (Uji t). Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau nilai sig < 0,05. Apabila nilai sig < 0,05 maka model regresi berhasil menerangkan pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Berikut ini penyajian uji hipotesis:

Tabel 13. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	124.8258	24.30732	5.135318	0.0000
X1	14.35082	3.715215	3.862716	0.0004
X2	1.274985	0.413363	3.084423	0.0039
X3	-4.243341	0.837577	-5.066208	0.0000
X4	0.000682	0.000335	2.035819	0.0492

Sumber: Olah data eviews 10, 2023

Berikut hasil dari uji t :

1. Profitabilitas

Nilai probabilitas $0,0004 < 0,05$ maka variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai *coefficient* 14,35082 menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H(1) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung.

2. Struktur Modal

Nilai probabilitas $0,0039 < 0,05$ maka variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai *coefficient* 1.274985 menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H(2) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung.

3. Ukuran Perusahaan

Nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai *coefficient* -4.243341 menunjukkan adanya hubungan negatif antara variabel ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H(3) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terdukung atau ditolak.

4. Kebijakan Dividen

Nilai probabilitas $0,0492 < 0,05$ maka variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai *coefficient* 0.000682 menunjukkan adanya hubungan positif antara

variabel kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H(4) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung.

Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai probabilitas $0,0004 < 0,05$ maka variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai *coefficient* 14,35082 menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kondisi tersebut menunjukkan bahwa suatu perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi dianggap perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik. Sehingga, investor tertarik berinvestasi pada perusahaan tersebut, dikarenakan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi mampu memberikan return yang tinggi. Dengan demikian, perusahaan memiliki keuntungan yang tinggi menjadi daya tarik investor untuk menanamkan saham pada perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini yang menyebabkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suffah & Riduwan (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Widyantari & Yadnya (2017) juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai probabilitas $0,0039 < 0,05$ maka variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai *coefficient* 1.274985 menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio utang pada struktur modal ditingkatkan. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan besar kecilnya hutang yang digunakan perusahaan. Hal tersebut untuk mengendalikan penggunaan hutang dana kas bebas atau berlebihan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Penggunaan hutang dapat berpengaruh pada harga saham. Semakin besar hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi penggunaan hutang tersebut harus pada batas tertentu. Hal ini akan berpengaruh pada tingkat kepercayaan investor dalam struktur modal perusahaan yang dapat menunjukkan efisiensi kerja perusahaan, sehingga dipercaya dapat mempengaruhi besar kecil nilai suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meidiawati & Mildawati (2016) yang menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil Prastuti & Sudiartha (2016) juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jadi, semakin besar struktur modal maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$ maka variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai *coefficient* -4.243341 menunjukkan adanya hubungan negatif antara variabel ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan atau nilai total aset. Suatu ukuran perusahaan yang memiliki aset yang tinggi justru menyimpan risiko yang tinggi pula, sehingga investor kurang menyukai perusahaan yang memiliki aset yang tinggi. Aset yang tinggi justru menyimpan beban

yang tinggi pula sehingga akan berdampak pada menurunnya kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang buruk akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini lah yang menyebabkan ukuran perusahaan justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prastuti & Sudiarta (2016) yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil Kusumaningrum et al. (2022) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

d. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai probabilitas $0.0492 < 0,05$ maka variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan nilai *coefficient* 0.000682 menunjukkan adanya hubungan positif antara variabel kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kondisi tersebut menunjukkan bahwa kenaikan pada tingkat dividen diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan, karena dividen yang tinggi mampu mengembalikan modal investor. Investor tertarik dengan perusahaan yang rasio dividennya tinggi. Investor beranggapan bahwa perusahaan yang membagikan dividen tinggi, maka perusahaan tersebut sejahtera dan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan, sehingga investor tidak takut untuk menanamkan modal, karena dengan dividen yang tinggi mampu mengembalikan modal dan nilai resiko rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasusti & Sudiarta (2016) yang menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil Suffah & Riduwan (2016) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: hasil analisis data diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya $H(1)$ yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung atau diterima. Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor untuk berinvestasi. Karena perusahaan yang memiliki laba yang tinggi dipandang dalam kondisi sangat baik. Akibatnya, investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Karena perusahaan yang memiliki laba tinggi dapat memberikan keuntungan yang tinggi bagi investor. Dengan ini, perusahaan memiliki manfaat yang tinggi untuk menarik investor untuk mengambil bagian dalam perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil yang kedua diketahui bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil ini $H(2)$ yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung atau di terima. Hasil menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dilihat dari ketika rasio struktur hutang terhadap struktur modal meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Akibatnya, perusahaan harus menentukan jumlah hutang yang digunakan dengan tujuan untuk membatasi jumlah kas bebas atau berlebihan yang digunakan oleh pihak manajemen. Nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya penggunaan hutang, tetapi hutang harus digunakan dalam batas tertentu. Hal ini akan berdampak pada besar kecilnya nilai perusahaan, karena akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap struktur modal perusahaan yang dapat menunjukkan efisiensi kinerja perusahaan.

Hasil yang ketiga diketahui ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil ini $H(3)$ yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terdukung atau ditolak. Hasil menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan diukur dengan nilai ekuitas, penjualan, atau total aset. Investor tidak menyukai perusahaan besar dengan total aset yang besar, karena dengan total aset yang besar, investor

beranggapan bahwa akan memiliki resiko yang besar juga. Aset yang tinggi justru memiliki beban yang tinggi dan akan berdampak negatif pada kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang tidak menguntungkan akan mengurangi nilai perusahaan. Karena itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil yang terakhir diketahui kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Artinya H(4) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terdukung. Hasil menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan. Karena dividen yang tinggi mampu mengembalikan modal atas investor, kondisi ini menunjukkan bahwa kenaikan kebijakan dividen diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Perusahaan dengan rasio dividen tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi. Investor mengharapkan agar perusahaan yang menghasilkan keuntungan tinggi beranggapan perusahaan tersebut sejahtera dan mampu mengatasi masalah perusahaan, sehingga investor tidak segan-segan untuk menanamkan modal, karena dengan keuntungan yang tinggi dapat mengembalikan modal dan nilai perusahaan akan meningkat.

Daftar Rujukan

- Kurnia, D. (2017). Analisis Signifikansi Leverage Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, 4(2), 12–21.
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–16.
- Novari, M. P., & Lestari, V. P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 5671–5694.
- Oktoriza, L. A., Widowati, A. I., & Surjawati, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Stability: Journal of Management and Business*, 2(2), 38–46. <https://doi.org/10.26877/sta.v2i2.5158>
- Prasetya, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Ukuran... Jurnal EMBA*, 8792(2), 879–889.
- Prasetyorini, B. P. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Prastuti, N. R., & Sudiarta, I. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 254202.
- Putra, A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di BEI. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 110–121. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.623>
- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17.
- Sugiyono. (2017). *Metodologi Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D)*. Bandung; Alfabeta.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.

- Wasista, I. P. P., & Putra, I. N. W. A. (2019). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai Perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 29(3), 928–942. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v29.i03.p02>
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and baverage di bursa efek indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(12), 6383–6409.