

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Cintana Dinda Latifa
cintanadinda22@gmail.com
Endah Sulistyowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, profitability, firm size, and dividend policy on firm value. The capital structure was measured by Debt to Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA) was measured by profitability, firm size was measured by Ln Total Asset (SIZE), and dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). The research was quantitative. Moreover, the population was Food and Beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2021. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling; in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 18 companies during 3 years as the sample. Therefore, the total data were 54. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26. The result showed that capital structure had an insignificant effect on firm value. On the other hand, profitability had a significantly positive effect on firm value. However, firm size had an insignificant effect on firm value. Likewise, dividend policy had an insignificant effect on firm value.

Keywords: structure, profitability, size, policy, company

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini, struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA), ukuran perusahaan diukur dengan Ln Total Aset (SIZE), dan kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021. Sampel penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan kriteria tersebut, didapatkan sampel sebanyak 18 perusahaan dengan tiga tahun periode penelitian sehingga diperoleh sebanyak 54 data. Teknik analisis data penelitian ini dilakukan menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS versi 26. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: struktur, profitabilitas, ukuran, kebijakan, perusahaan

PENDAHULUAN

Sebuah sistem perekonomian tidak dapat dipisahkan dari individu dan lembaga. Dalam suatu perekonomian terdapat para pelaku ekonomi yang terdiri dari rumah tangga konsumsi, rumah tangga produksi, pemerintah, dan masyarakat luar negeri. Para pelaku ekonomi inilah yang saat ini bertugas menjalankan roda perekonomian. Rumah tangga produksi yang juga dikenal sebagai perusahaan berfungsi sebagai penyedia barang dan jasa harus mampu bersaing dengan para pesaing asing maupun pesaing domestik.

Menurut laporan yang dipublikasikan di situs Komisi Pengawas Persaingan Usaha (KPPU) tahun 2021 menunjukkan bahwa persaingan bisnis di Indonesia mengalami

peningkatan. Komisi Pengawas Persaingan Usaha KPPU menggunakan sistem skor berkisar antara 1 sampai 7 untuk pengukuran Indeks Persaingan Usaha (IPU), skor yang semakin tinggi menunjukkan tingkat persaingan yang tinggi. Pada tahun 2021, Indeks Persaingan Usaha (IPU) berada di angka 4,81 yang menandakan bahwa secara nasional persaingan bisnis di Indonesia dalam kategori menuju tinggi (Ahdiat, 2022). Adanya persaingan yang tinggi membuat perusahaan berlomba-lomba untuk berinovasi dan pengembangan konsep guna mencapai nilai tambah pada pasar modal. Selain itu, perusahaan juga akan melakukan ekspansi untuk mendapat keuntungan yang lebih besar dan dapat menguasai pasar sehingga perusahaan mampu mempertahankan kelangsungan usahanya (Nuradawiyah dan Susilawati, 2020).

Untuk mempertahankan kelangsungan usaha, perusahaan harus menciptakan nilai perusahaan yang baik agar dapat meningkatkan kemakmuran pemilikinya dan para pemegang saham. Hal ini mengharuskan perusahaan untuk menunjukkan kinerjanya yang unggul kepada pihak eksternal. Husnan dan Pudjiastuti (2012:6) menerangkan bahwa nilai perusahaan menunjukkan kisaran harga yang dapat dibayar oleh calon investor untuk suatu perusahaan. Salah satu indikator untuk dapat melihat nilai perusahaan adalah besarnya harga saham yang beredar. Harga saham merupakan harga yang ditetapkan oleh perusahaan kepada pihak yang ingin mempunyai hak kepemilikan saham atas perusahaan tersebut. Keseluruhan penilaian investor pada perusahaan dapat dicerminkan oleh harga saham. Tingginya nilai harga saham menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan nilai yang tinggi dimata para investor. Harga saham perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Tingginya suatu harga saham akan menciptakan nilai perusahaan yang baik.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya perusahaan membutuhkan suatu modal, sehingga pengambilan keputusan pendanaan perusahaan harus dipilih dengan tepat oleh manajer keuangan. Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena berkenaan dengan tingkat risiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham dan *return* yang mereka inginkan. Struktur merupakan proporsi antara ekuitas dan hutang jangka panjang maupun jangka pendek.

Untuk menyeimbangkan penggunaan hutang dan modal sendiri, manajer keuangan harus mengelola struktur modal dengan tepat. Struktur modal dikatakan baik ketika dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Khoirunnisa *et al.* (2018) yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan mengalami peningkatan setiap terjadi kenaikan struktur modal, Namun hal itu berlawanan dengan penelitian Jayanti (2018) yang menjelaskan struktur modal diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Kemampuan pemerolehan laba perusahaan dalam suatu periode tertentu dapat dinilai melalui rasio profitabilitas. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas dan efisiensi suatu perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan cara membandingkan antara laporan posisi keuangan dengan laporan laba rugi untuk melihat perkembangan perusahaan (Kasmir, 2017). Hasil pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai bahan evaluasi kinerja manajemen perusahaan. Pengoperasian aset untuk memperoleh laba dijadikan sebuah tolok ukur kinerja suatu perusahaan. Tingkat profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik dalam menghasilkan keuntungan. Penelitian terdahulu oleh Suwardika dan Mustanda (2017) dan Kholis *et al.* (2018) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan, karena profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan melihat total asetnya, rata-rata total aset, total penjualan, dan rata-rata tingkat penjualan yang berarti semakin tinggi aset maka semakin besar perusahaan. Melalui *size* dapat diketahui seberapa besar sumber daya milik perusahaan

untuk mendorong semua aktivitasnya. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Oktaviarni *et al.* (2019) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya ukuran perusahaan yang dilihat dari total asetnya dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Besarnya total aset yang dimiliki perusahaan dapat memberikan peluang untuk pemanfaatan aset yang efisien dan efektif dalam memperoleh laba bersih perusahaan. Jika dikelola dengan baik, perusahaan akan selalu mendapatkan keuntungan dari aset yang ada. Jumlah aset yang dimiliki perusahaan juga dapat digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Namun, hal tersebut berlawanan dengan penelitian Lumoly *et al.* (2018) dan Hertina *et al.* (2019) yang mengemukakan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan besar cenderung akan melakukan pembayaran pembagian dividen kepada para pemegang sahamnya. Ketentuan yang digunakan untuk memutuskan laba yang dihasilkan perusahaan ditahan untuk mendanai investasi di masa depan atau dibagikan kepada pemegang saham yang berupa dividen dapat dikatakan sebagai kebijakan dividen. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen juga akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin perusahaan mampu membayar dividen yang besar cenderung dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi. Oleh sebab itu, besarnya dividen yang mampu dibayarkan kepada para pemegang saham dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Hal itu sejalan oleh penelitian Kurniawan dan Putra (2019) yang mengemukakan bahwa terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Namun, bertentangan dengan hasil penelitian Suardana *et al.* (2020) yang menerangkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

TINJAUAN TEORITIS

Signaling Theory

Signaling theory merupakan teknik yang dilakukan oleh manajemen perusahaan untuk memberikan arahan pada investor mengenai opini manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan (Brigham dan Houston, 2012). *Signaling theory* adalah teori yang menjelaskan bagaimana perusahaan mengirimkan sinyal kepada pihak eksternal. Sinyal tersebut merupakan informasi penting bagi investor untuk menilai kesehatan suatu perusahaan pada saat ini maupun di masa depan. Informasi penting mengenai perusahaan ini dapat ditujukan untuk menilai perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Informasi tersebut dapat digunakan sebagai tolok ukur investor dalam berinvestasi untuk menilai tinggi rendahnya suatu perusahaan.

Trade Off Theory

Munirah *et al.* (2012) (dalam Ahmad *et al.*, 2020) mengemukakan bahwa *trade off theory* membahas hubungan antara pajak, risiko kebangkrutan dan penggunaan hutang yang dipicu oleh ketentuan struktur modal yang dipakai perusahaan. Dalam teori *trade off* dijelaskan bahwa penggunaan hutang pada perusahaan tidak dapat dilakukan sebanyak mungkin karena semakin tinggi hutang dapat memicu terjadinya risiko kebangkrutan, sehingga hal ini memerlukan adanya struktur modal yang optimal. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui penggunaan hutang namun hanya terbatas pada titik tertentu saja, yaitu jika manfaat yang diperoleh lebih banyak dari pengorbanan yang dilakukan. Sebaliknya, jika setelah titik

tersebut, pengorbanan yang dilakukan lebih besar karena adanya pembayaran bunga dan menjadi tidak seimbang dengan manfaat yang diperoleh (Yanti dan Darmayanti, 2019).

Nilai Perusahaan

Penilaian investor terhadap kesuksesan perusahaan dapat diartikan sebagai nilai perusahaan. Harga saham suatu perusahaan dapat digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan. Nuradawiyah dan Susilawati (2020) menyatakan bahwa investor akan sangat tertarik dengan saham suatu perusahaan jika perusahaan dapat tumbuh dan berkembang dengan baik. Investor dapat melihat kinerja perusahaan dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan. Adanya laporan keuangan ini sangat membantu para investor dalam pengambilan keputusan. Nilai perusahaan yang baik mampu meyakinkan para investor baik investor yang hendak berinvestasi maupun investor lama untuk menambah pembelian saham lebih banyak lagi (Setiawan *et al.*, 2021).

Struktur Modal

Gambaran proporsi keuangan yang ditunjukkan melalui perbandingan antara modal sendiri dengan utang jangka panjang sebagai sumber pendanaan perusahaan disebut sebagai struktur modal (Fahmi, 2017). Modal sendiri didapatkan dari modal saham, cadangan, dan laba ditahan. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan sebagai pengukuran struktur modal untuk mengetahui seberapa besar hutang yang digunakan terhadap modal sendiri perusahaan. Menurut Amro (2021) perusahaan dengan struktur modal yang tepat dapat mewujudkan tingkat pengembalian yang optimal sehingga perusahaan dan para pemegang saham mendapat keuntungan.

Profitabilitas

Untuk mengukur pemerolehan laba suatu perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan pada periode tertentu dari kegiatan operasionalnya. Rasio ini juga digunakan untuk menilai penggunaan aset perusahaan (Fahmi, 2017). Rasio profitabilitas ini sangat berguna bagi investor maupun manajemen perusahaan. Bagi investor, rasio ini dapat dijadikan sebagai tolok ukur penilaian kinerja suatu perusahaan, sedangkan bagi manajemen perusahaan rasio profitabilitas digunakan untuk melihat perkembangan laba perusahaan dari tahun ke tahun dan dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi terkait kinerja perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Salah satu aspek yang dipertimbangkan saat penetapan nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Nilai total aset perusahaan juga dapat dikatakan tercermin dalam ukuran perusahaan. Dewantari *et al.* (2019) menjelaskan bahwa ada dua jenis perusahaan antara lain perusahaan besar dan perusahaan kecil. Besar kecilnya suatu ukuran perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar cenderung lebih banyak diminati investor karena perusahaan dinilai memiliki kondisi yang stabil. Total aset yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan dapat digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Semakin besarnya ukurannya cenderung memiliki lebih banyak aset karena biasanya perusahaan tersebut telah berkembang pesat dan telah mencapai tahap matang yang mana arus kas dalam kondisi baik untuk jangka waktu relatif lama (Nugraha dan Alfari, 2020).

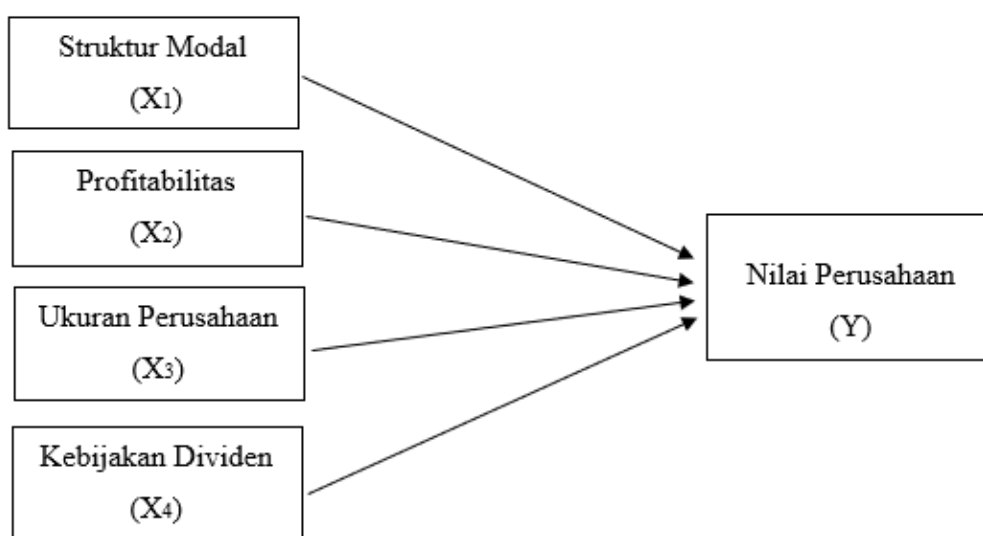
Kebijakan Dividen

Keputusan perusahaan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham atau menjadikannya sebagai modal untuk memperluas kegiatan

operasionalnya di masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen. Kebijakan dividen dikatakan optimal apabila mampu mewujudkan keselarasan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan di masa depan sehingga menumbuhkan harga saham perusahaan (Sari dan Widyawati, 2021).

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis dan rumusan masalah di atas, maka dapat diambil suatu rerangka konseptual dalam penelitian ini yang digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat dijabarkan sebagai suatu perbandingan mengenai hutang dengan modal sendiri. Saat memutuskan pendanaan, manajer keuangan harus mempertimbangkan keuntungan dan kerugian dari sumber pendanaan yang dipilih. Hasil penelitian Khoirunnisa *et al.* (2018), Mudjijah *et al.* (2019), dan Amro (2021) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan dinilai mempunyai kemampuan untuk memenuhi kewajibannya dan mampu meningkatkan kapasitas, sehingga persepsi investor akan semakin positif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₁ : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Investor lebih suka pada perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan besar. Semakin besar keuntungan maka perusahaan dinilai mempunyai kinerja yang baik dan berkualitas. Kinerja dapat mengirimkan sinyal positif bagi investor dan mendorong harga saham perusahaan. Pada penelitian Indriyani (2017) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya tingginya rasio profitabilitas dapat dijadikan daya tarik untuk mengajak investor menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham sekaligus nilai perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan Ramdhonah *et al.* (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena dari pandangan investor perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan yang besar dinilai dapat mengelola modal yang dimiliki perusahaan.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap sebagai cerminan dari keseluruhan aset suatu perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar dinilai mampu memakmurkan para pemegang sahamnya. Hal ini dapat menarik perhatian para investor untuk memiliki saham pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi minat investor untuk memiliki saham perusahaan dapat menyebabkan naiknya harga saham tersebut. Adanya peningkatan harga saham di pasar modal menunjukkan bahwa suatu perusahaan mempunyai nilai yang lebih besar. Penelitian Chusnitha dan Retnani (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian Oktaviarni *et al.* (2019) dan Muharramah dan Hakim (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh para investor sebelum melakukan investasi di pasar saham. Perusahaan yang membagikan dividen tinggi akan lebih banyak diminati para investor karena investor berharap untuk memperoleh keuntungan dari dividen yang bersifat pasti. Kebijakan dividen dapat dikatakan sebagai sinyal bagi investor untuk menilai baik buruknya kinerja perusahaan. Pandangan investor terhadap perusahaan yang membagikan dividen yang besar memiliki kinerja baik serta dinilai mampu mempertahankan tingkat pemerolehan laba. Kondisi tersebut membuat perusahaan mempunyai daya tarik tinggi yang dapat meningkatkan harga saham di pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Astika (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana pembayaran dividen merupakan sinyal kesehatan keuangan perusahaan dan menunjukkan kemampuan manajemen memberikan kebijakan yang tepat dalam membagikan jumlah dividen kepada para investor. Didukung oleh penelitian Wahab (2019) yang mengemukakan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi dividen yang dibagikan maka terjadi peningkatan permintaan saham sehingga harga saham akan naik.

H₄ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018:23) pendekatan kuantitatif merupakan metodologi yang didasarkan pada filsafat *positivisme* untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengklasifikasian data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam menentukan sampel, penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2018:144) *purposive sampling* diartikan sebagai penentuan sampel dengan adanya ciri-ciri atau kriteria tertentu. Berikut kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dalam penelitian ini sebagai pemilihan sampel: (1) Perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2021; (2) Perusahaan sub sektor *food & beverage* yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan dalam mata uang rupiah tahun 2019-

2021; (3) Perusahaan sub sektor *food & beverage* yang memiliki laba bersih positif tahun 2019-2021; (4) Perusahaan sub sektor *food & beverage* yang membagikan dividen tahun 2019-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini merupakan data dokumenter yang berupa buku, dokumen, arsip, angka atau tulisan, dan gambar. Data penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder diperoleh melalui perantara atau secara tidak langsung berupa laporan tahunan dan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan sub sektor *food & beverage* pada tahun 2019-2021. Data yang diperoleh bersumber dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya dan Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat dilihat di <http://www.idx.co.id/>.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan (Y)

Nilai perusahaan diyakini dapat membawa kemakmuran bagi para pemegang saham dan pemiliknya. *Price to Book Value* (PBV) dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Menurut Wardiyah (2017:177) perhitungan *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Struktur Modal (X₁)

Struktur modal digunakan sebagai perbandingan antara modal sendiri dengan hutang jangka panjang. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan untuk mengevaluasi struktur modal. Menurut Kasmir (2017) DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Profitabilitas (X₂)

Kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya disebut profitabilitas. *Return on Assets* (ROA) dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari asetnya. Menurut Harmono (2018) ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Ukuran Perusahaan (X₃)

Menurut Sujianto (2001) (dalam Nugraha dan Alfarisi, 2020) ukuran perusahaan merupakan gambaran keseluruhan aset perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinilai dengan *Log of Natural Total Assets* (Widyantari dan Yadnya, 2017).

$$SIZE = \ln \text{ Total Aset}$$

Kebijakan Dividen (X₄)

Keputusan tentang pembagian laba kepada pemegang saham atau penggunaan laba ditahan untuk mendanai operasi bisnis di masa depan dikenal sebagai kebijakan dividen.. Kebijakan dividen dapat diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Sudana (2015) rasio ini dapat dihitung dengan rumus berikut:

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

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran informasi data terkait variabel-variabel penelitian secara statistik. Informasi data tersebut dapat dilihat melalui nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2018:19).

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukannya pengujian dengan regresi, peneliti harus menguji data terlebih dahulu menggunakan asumsi klasik untuk mengetahui kelayakan data yang digunakan. Data yang digunakan harus memenuhi ketentuan untuk menciptakan persamaan regresi yang memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak bias dan konsisten.

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah nilai residual berdistribusi secara normal atau tidak (Ghozali, 2018:161). Nilai residual dapat terdeteksi dengan menggunakan analisis grafik *probability plot* dan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov*. Pengambilan keputusan melalui grafik normal *probability plot* dapat ditentukan dengan dasar jika persebaran titik terjadi di sekitar garis-garis diagonal dan sesuai arah garis diagonal maka model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas, sebaliknya jika persebaran titik-titik jauh dari garis diagonal dan tidak sesuai arah garis diagonal, maka model regresi dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas. Pengujian normalitas residual yang dilakukan dengan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* memiliki dasar pengambilan keputusan bila nilai Asymp. Sig (2-tailed) < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa nilai residual terdistribusi secara tidak normal, jika nilai Asymp. Sig (2-tailed) > 0,05 maka dapat dikatakan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal.

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji suatu model regresi terdapat korelasi antar variabel independen atau tidak (Ghozali, 2018:107). Apabila nilai *tolerance* > 0,10 atau nilai VIF < 10 artinya tidak terjadi multikolinearitas. Namun, apabila nilai *tolerance* < 0,10 atau nilai VIF > 10 artinya terjadi multikolinearitas.

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah suatu model regresi terjadi korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (Ghozali, 2018:111). Apabila terjadi korelasi maka dapat dikatakan terdapat masalah autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Durbin-Watson* dengan ketentuan sebagai berikut: (1) jika nilai DW terletak di bawah -2, maka hasil yang diperoleh yaitu korelasi positif; (2) jika nilai DW terletak di antara -2 sampai 2, maka hasil yang diperoleh yaitu tidak terdapat autokorelasi; (3) jika nilai DW terletak di atas 2, maka hasil yang diperoleh yaitu terdapat korelasi negatif.

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji suatu model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2018:137). Heteroskedastisitas dapat dideteksi melalui grafik *scatterplot* dengan ketentuan apabila terdapat titik-titik yang membentuk pola tertentu secara teratur seperti melebar, bergelombang, lalu menyempit maka diidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Namun, apabila tidak terdapat pola yang jelas dengan persebaran titik-titik di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2018:144) selain melalui grafik *scatterplot*, uji heteroskedastisitas dapat dilakukan menggunakan uji Glejser dengan dasar pengambilan keputusan jika nilai signifikansi menunjukkan > 0,05, maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Namun, jika nilai signifikansi menunjukkan nilai < 0,05 maka dikatakan terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linear berganda adalah metode statistik yang dilakukan untuk menguji hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2018:96). Dalam penelitian ini, linier berganda ditujukan untuk mengetahui pengaruh dari struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Model persamaan regresi linier berganda penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 ROA + \beta_3 SIZE + \beta_4 DPR + e$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1 + \beta_2 + \beta_3 + \beta_4$: Koefisien Regresi
DER	: Struktur Modal
ROA	: Profitabilitas
SIZE	: Ukuran Perusahaan
DPR	: Kebijakan Dividen
e	: <i>error</i>

Uji Kelayakan Model

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dapat disimbolkan dengan " R^2 " digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai koefisien determinasi akan berkisar di antara nol hingga satu (Ghozali, 2018:97). Ketika nilai R^2 yang dihasilkan tinggi maka kemampuan regresi dalam menjelaskan variabel dependen semakin andal (Sudana dan Setianto, 2018:153).

Pengujian Signifikansi (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh secara keseluruhan antara variabel independen dengan variabel dependen. Menurut Ghozali (2018:96) jika tingkat signifikansi uji F < 0,05 menandakan bahwa secara keseluruhan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Namun, jika tingkat signifikansi uji F > 0,05 menandakan bahwa secara keseluruhan variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen secara individual (Ghozali, 2018:98). Nilai signifikansi yang menunjukkan < 0,05 artinya hipotesis yang diajukan diterima sehingga variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Namun, jika nilai signifikansi menunjukkan > 0,05 artinya hipotesis yang diajukan ditolak sehingga variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif memiliki tujuan untuk memberikan informasi terkait gambaran variabel yang terdapat dalam penelitian. Di dalam statistik deskriptif ditunjukkan nilai rata-rata, nilai minimum dan maksimum, serta standar deviasi dari setiap variabel dan jumlah sampel pengamatan (N) yang digunakan pada penelitian.

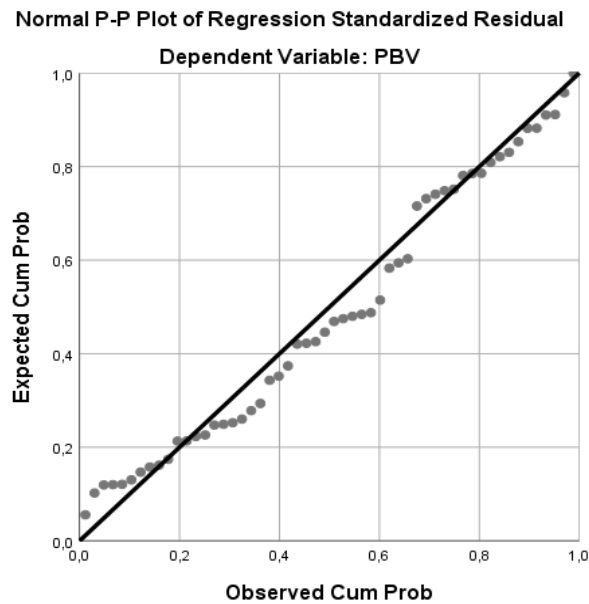
Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	54	0,15	2,30	0,7565	0,55980
ROA	54	0,01	0,22	0,0837	0,04590
SIZE	54	27,37	32,82	29,7598	1,48196
DPR	54	0,11	3,98	0,5981	0,71768
PBV	54	0,65	7,37	2,4100	1,57611
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji mengenai kenormalan distribusi data. Untuk mengetahui setiap model regresi berdistribusi normal atau tidak maka perlu dilakukannya uji normalitas. Dalam penelitian uji normalitas dapat dilihat melalui grafik Normal P-Plot dan uji statistik *kolmogorov-smirnov*. Hasil dari uji normalitas pada Gambar 2 dan Tabel 2 berikut membuktikan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		54
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,38353079
Most Extreme Differences	Absolute	0,105
	Positive	0,105
	Negative	-0,075
Test Statistic		0,105
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk memastikan ada tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Berikut hasil uji multikolinearitas penelitian ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	0,766	1,305
ROA	0,789	1,267
SIZE	0,848	1,179
DPR	0,958	1,044

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa hasil dari uji multikolinearitas menunjukkan masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menentukan ada atau tidaknya hubungan antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan menggunakan *Durbin-Watson* (uji DW). Berikut hasil dari uji *Durbin-Watson*:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,479 ^a	0,229	0,167	1,43889	1,359

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, SIZE, DER

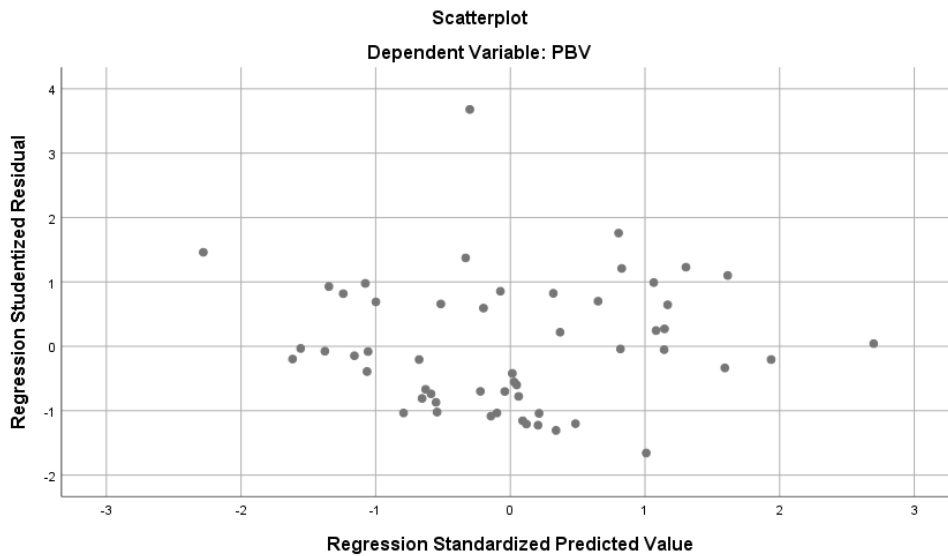
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Hasil uji autokorelasi yang disajikan pada Tabel 6 nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,359. Maka dapat disimpulkan model regresi bebas dari autokorelasi karena 1,359 terletak di antara -2 dan 2.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengidentifikasi model regresi apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mengetahui adanya heteroskedastisitas dapat dideteksi melalui grafik *scatterplot* dan uji Glejser. Hasil uji heteroskedastisitas melalui grafik *scatterplot* dan uji Glejser adalah sebagai berikut:



Gambar 3
Grafik Scatterplot

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Tabel 5
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,788	2,604		1,071	0,290
DER	0,007	0,240	0,005	0,031	0,976
ROA	-0,558	2,880	-0,031	-0,194	0,847
SIZE	-0,052	0,086	-0,092	-0,604	0,549
DPR	-0,173	0,167	-0,149	-1,035	0,306

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Berdasarkan gambar 3, menunjukkan bahwa titik-titik telah menyebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Sementara itu, berdasarkan Tabel 5, menunjukkan bahwa data bebas dari indikasi heteroskedastisitas, hal tersebut ditunjukkan pada nilai Sig. masing-masing variabel independen yang nilainya lebih dari 0,05. Maka, dapat disimpulkan bahwa data telah bebas dari masalah heteroskedastisitas baik pada uji grafik *scatterplot* maupun uji Glejser.

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji hipotesis. Dalam penelitian ini, regresi linier berganda bertujuan untuk menentukan bagaimana variabel independen struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan yang pengolahan datanya dilakukan dengan bantuan program SPSS 26 sehingga memperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6
Analisis Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4,521	4,379		-1,032	0,307
DER	0,145	0,403	0,051	0,359	0,721
ROA	17,691	4,847	0,515	3,650	0,001
SIZE	0,179	0,145	0,168	1,234	0,223
DPR	0,042	0,281	0,019	0,150	0,881

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Berdasarkan uji regresi linier berganda yang telah dilakukan, maka memperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + 0,145DER + 17,691ROA + 0,179SIZE + 0,042DPR + e$$

Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui ketidaksesuaian hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi disajikan sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji F

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,479 ^a	0,229	0,167	1,43889

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, SIZE, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Berdasarkan Tabel 7 di atas nilai *R-Square* penelitian ini memperoleh hasil sebesar 0,229 atau 22,9% sehingga variabel independen struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen mempengaruhi variabel dependen nilai perusahaan sebesar 22,9%, sementara sisanya sebesar 77,1% dijelaskan oleh variabel lainnya selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian Signifikansi (Uji F)

Pengujian signifikansi (Uji F) dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen secara keseluruhan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan tingkat signifikansi. Berikut adalah hasil dari uji F:

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	30,208	4	7,552	3,648	0,011 ^b
Residual	101,450	49	2,070		
Total	131,659	53			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, ROA, SIZE, DER

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Hasil uji F pada Tabel 8 menunjukkan nilai F hitung sebesar 3,648 dengan signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan secara simultan variabel

independen struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang diteliti terdapat pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha= 5\%$).

Tabel 9
Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4,521	4,379		-1,032	0,307
DER	0,145	0,403	0,051	0,359	0,721
ROA	17,691	4,847	0,515	3,650	0,001
SIZE	0,179	0,145	0,168	1,234	0,223
DPR	0,042	0,281	0,019	0,150	0,881

Sumber: Hasil Olah Data Menggunakan SPSS 26, 2022

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 9, variabel struktur modal memiliki nilai koefisiensi regresi yaitu 0,145 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,721 > 0,05, artinya variabel struktur modal (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H₀ diterima dan H₁ ditolak. Variabel profitabilitas memiliki nilai koefisiensi regresi yaitu 17,691 dengan signifikansi sebesar 0,001 < 0,05, artinya variabel profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H₀ ditolak dan H₂ diterima. Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisiensi regresi yaitu 0,179 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,223 > 0,05, artinya variabel ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H₀ diterima dan H₃ ditolak. Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai koefisiensi regresi yaitu 0,042 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,881 > 0,05, artinya variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H₀ diterima dan H₄ ditolak.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 0,145 nilai t sebesar 0,359 dan tingkat signifikansi sebesar 0,721 > 0,05 atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

Perusahaan dengan tingkat pengembangan yang besar akan membutuhkan dana yang besar pula untuk mendanai segala aktivitasnya. Perusahaan harus dapat menentukan kebijakan struktur modal apa yang akan digunakan. Struktur modal merupakan proporsi penggunaan hutang dengan modal sendiri milik perusahaan. Menurut Yanti dan Darmayanti (2019) pendanaan melalui hutang mampu meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai pada titik tertentu saja yaitu ketika manfaat yang diperoleh lebih besar dari pengorbanan yang

dilakukan. Namun, investor tidak hanya melihat struktur modal sebagai tujuan utama dalam berinvestasi, tetapi juga bagaimana kinerja manajemen mengelola perusahaan secara efektif dan efisien yang dapat dilihat pada laporan keuangan yang dipublikasikannya dan nama baik perusahaan untuk melihat kualitas dari perusahaan tersebut, sehingga struktur modal saja tidak berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya suatu nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Pasaribu dan Tobing (2017), Suranto *et al.* (2017) dan Irawan dan Kusuma (2019) yang menyatakan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 17,691 nilai t sebesar 3,650 dan tingkat signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan terbukti.

Profitabilitas merupakan hal utama yang menjadi bahan pertimbangan investor sebelum menginvestasikan dananya. Rasio ini dapat menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Prospek perusahaan di masa mendatang akan semakin baik jika diikuti dengan pertumbuhan profitabilitas yang tinggi dan stabil. Investor sangat tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas tinggi karena mencerminkan perusahaan berkinerja baik dalam menghasilkan keuntungan dan mampu memaksimalkan keuntungan tersebut. Hal ini didukung oleh teori sinyal yang menyatakan bahwa perusahaan dengan sengaja akan mengirimkan sinyal yang baik pada pasar dengan harapan agar investor dapat membedakan antara perusahaan berkualitas baik dan buruk.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Dhani dan Utama (2017), Ganar (2018) dan Awulle *et al.* (2018) menyatakan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln Total Aset menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 0,179 nilai t sebesar 1,234 dan tingkat signifikansi sebesar $0,223 > 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

Ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh signifikan menandakan bahwa ukuran perusahaan yang dinilai dari total aset yang dimiliki untuk menjalankan kegiatan operasionalnya bukan merupakan faktor utama yang mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan. Namun, investor cenderung akan berinvestasi pada suatu perusahaan dengan prospeknya yang baik di masa depan dan tidak bergantung pada besar kecilnya ukuran suatu perusahaan. Sebesar apapun perusahaan jika aset yang dimiliki tidak dikelola dengan baik maka dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan dan ketika tersebar isu perusahaan sedang mengalami kerugian maka secara tidak langsung para investor tidak akan berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga hal ini dapat menurunkan nilai saham perusahaan. Artinya, keputusan investor untuk melakukan investasi tidak melihat berdasarkan besar kecilnya ukuran perusahaan, melainkan cenderung pada perusahaan yang berkinerja baik dan dapat memberikan keuntungan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Widyantari dan Yadnya (2017), Chasanah (2018), Dwiastuti dan Dillak (2020) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis variabel kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan nilai koefisiensi regresi yaitu 0,042 nilai t sebesar 0,150 dan tingkat signifikansi sebesar $0,881 > 0,05$ atau 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak terbukti.

Ketika melakukan investasi, para investor mengharapkan adanya kenaikan nilai saham dan pembagian dividen. Pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dapat dikatakan sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Meski demikian, kebijakan dividen bukanlah suatu prioritas bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Sesuai dengan teori dividen tidak relevan yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller (1958) (dalam Tassia dan Fidiana, 2019) bahwa suatu nilai perusahaan tidak bergantung pada kebijakan dividen, sehingga besarnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan adanya perubahan pandangan investor yang hanya ingin memperoleh keuntungan jangka pendek melalui *capital gain* karena pembayaran dividen yang kecil tidak lebih menguntungkan dibandingkan *capital gain* di masa mendatang.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Ramadhan *et al.* (2018), Nelwan dan Tulung (2018) dan Astika *et al.* (2019) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disusun dalam penelitian ini, terdapat beberapa saran dari peneliti yang dapat digunakan oleh para pemangku kepentingan, antara lain sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah jumlah variabel dan periode pengamatan yang akan digunakan dalam penelitian. Selain itu, diharapkan untuk memperluas objek penelitian agar dapat mengetahui bagaimana implementasi nilai perusahaan selain pada perusahaan sektor sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Bagi investor, diharapkan untuk memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebelum pengambilan keputusan. Salah satu faktor yang dapat diambil dari penelitian ini yaitu profitabilitas yang menunjukkan arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini perlu dipertimbangkan agar pihak investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat diperoleh keyakinan bahwa perusahaan memiliki kinerja dan prospek yang baik di masa mendatang, (3) Bagi perusahaan, diharapkan mampu meningkatkan kinerjanya agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan diharapkan juga untuk menyediakan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mempermudah para pengguna dalam memperoleh informasi dan mempermudah investor untuk menentukan keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahdiat, A. 2022. Persaingan Usaha di Indonesia Meningkatkan, Dekati Target 2024. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/04/11/persaingan-usaha-di-indonesia-meningkat-dekati-target-2024>. 10 Desember 2022 (19.29)
- Ahmad, G. N., R. Lullah, dan M. E. S Siregar. 2020. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 11(1): 169-184.
- Amro, P. Z. N. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Astika, I. G., N. N. A. Suryandari, dan G. B. B. Putra. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. In *Seminar Nasional Inovasi dalam Penelitian Sains, Teknologi dan Humaniora-InoBali* (pp. 574-585).
- Awulle, I. D., S. Murni, dan C. N. Rondonuwu. 2018. Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 6(4).
- Brigham, E.F dan J. F. Houston. 2011. *Financial Management*. Eleven Edision. South Western. Thomson. Terjemahan A.A Yulianto. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba empat. Jakarta.
- _____. dan _____. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Terjemahan A.A. Yulianto. Edisi 11. Buku Ke satu. Salemba Empat. Jakarta.
- Chasanah, A. N. 2018. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis* 3(1): 39-47.
- Chusnitah, N. M. dan E. D. Retnani. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 6(11).
- Dewantari, N. L. S., W. Cipta, dan G. P. A. J. Susila. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* di BEI. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis* 1(2): 74-83.
- Dewi, N. K. P. Y. dan I. B. P. Astika. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 29(2): 804-817.
- Dhani, I. P. dan A. A. G. S. Utama. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* 2(1): 135-148.
- Dwiastuti, D. S. dan V. J. Dillak. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *JURNAL ASET (Akuntansi Riset)* 11(1): 137-146.
- Tassia, R. A. dan Fidiana. 2019. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 8(5).
- Fahmi, I. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan 6. Alfabeta. Bandung.
- Ganar, Y.B. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas* 2(1).
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi 9. Cetakan 9. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harmono. 2018. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Edisi 1. Cetakan 7. Bumi Aksara. Jakarta.

- Hertina, D., M. B. H. Hidayat, dan D. Mustika. 2019. Ukuran perusahaan, kebijakan hutang dan profitabilitas pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ecodemica* 3(1): 1-10.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 6, Cetakan 7. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Indriyani, E. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi* 10(2): 333-348.
- Irawan, D. dan N. Kusuma. 2019. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual* 17(1): 66-81.
- Jayanti, F. D. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *JBE (Jurnal Bingkai Ekonomi)* 3(2): 34-44.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Khoirunnisa, F., I. Purnamasari, dan H. Tanuatmodjo. 2018. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Tekstil dan Garmen. *Journal of Business Management Education (JBME)* 3(2): 21-32.
- Kholis, N. K., E. D. Sumarmawati, dan H. Mutmainah. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi* 16(1): 19-25.
- Kurniawan, I. G. E. dan I. N. W. A. Putra. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi* 28(3): 1783-1800.
- Lumoly, S., S. Murni, dan V. N. Untu. 2018. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 6(3).
- Mudjijah, S., Z. Khalid, dan D. A. S. Astuti. 2019. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 8(1): 41-56.
- Muharramah, R. dan M. Z. Hakim, M. Z. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis: 569-576*.
- Nelwan, A. dan J. E. Tulung. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Saham Bluechip yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 6(4).
- Nugraha, R. A. dan M. F. Alfarisi. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management* 5(2).
- Nuradawiyah, A. dan S. Susilawati. 2020. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 9(2): 218-232.
- Oktaviarni, F., Y. Murni, dan B. Suprayitno. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 9(1): 1-16.
- Pasaribu, D. dan D. N. L. Tobing. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Methodika: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist* 1(1): 32-44.
- Ramadhan, G. F., F. Husnatarina, dan L. M. Angela. 2018. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Kelompok LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)* 3(1): 65-73.
- Ramdhonah, Z., I. Solikin, dan M. Sari. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan* 7(1): 67-82.

- Sari, A. N. dan D. Widyawati. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 10(3).
- Setiawan, M. R., N. Susanti, dan N. M. Nugraha. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi* 5(1): 208-218.
- Suardana, I. K., I. D. M. Endiana, dan I. P. E. Arizona. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)* 2(2).
- Sudana, I. M. dan R. H. Setianto. 2018. *Metode Penelitian Bisnis dan Analisis Data dengan SPSS*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian (Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D)*. Edisi 2. Cetakan 3. Alfabeta. Bandung.
- Suranto, V. A. H. M., G. B. Nangoi, dan S. K. Walandouw. 2017. Analisis Pengaruh Struktur sModal dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5(2).
- Suwardika, N. A. dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(3): 1248-1277.
- Wahab, A. 2019. Pengaruh Leverage Financial dan Kebijakan Dividen, terhadap Nilai Perusahaan. *BALANCE: Jurnal Ekonomi* 15(2): 141-153.
- Wardiyah, M. L. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Pustaka Setia. Bandung.
- Widyantari, N. L. P. dan I. P. Yadnya. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(12).
- Yanti, I. G. A. D. N. dan N. P. A. Darmayanti. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Makanan dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen Unud* 8(2): 2297-2324.