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

Meita Syazahra¹

meitasyazhr@gmail.com¹

Indupurnahayu²

indupurnahayu@uika-bogor.ac.id²

Azolla Degita Azis³

AzollaDegita@gmail.com³

^{1,2,3}Universitas Ibn Khaldun

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure, profitability, company size, and dividend policy on firm value in food and beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021. This study uses secondary data in the form of financial reports of food and beverage companies for 2018-2021. The samples obtained were 71 companies using purposive sampling technique. Multiple linear regression analysis was used as data analysis in this study using IBM SPSS Statistics version 24 software. This study found that capital structure proxied by debt to equity ratio and firm size had no effect on firm value, profitability proxied by return on equity had a positive effect on firm value, and dividend policy proxied by dividend yield had a negative effect on firm value. This research has the implication that to increase the value of the company requires management responsibility in determining any appropriate policies to provide good results for shareholders and the management itself.

Keywords: Firm Value, Capital Structure, Profitability, Company Size, Dividend Policy.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2021. Pada penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan *food and beverage* tahun 2018-2021. Sample yang didapatkan sebanyak 71 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis regresi linear berganda digunakan sebagai analisis data pada penelitian ini dengan menggunakan *software* IBM SPSS Statistics versi 24. Penelitian ini menemukan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend yield* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki implikasi bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan tanggung jawab manajemen dalam menentukan setiap kebijakan yang tepat guna memberikan hasil yang baik untuk pemegang saham dan manajemen itu sendiri.

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

PENDAHULUAN

Industri manufaktur sangat bereperan penting dalam perekonomian Indonesia. Data yang diperoleh dari kementerian perindustrian sektor manufaktur berkontribusi terhadap PDB Nasional dikuartal kedua tahun 2021 sebesar 17.34%. Sebesar 6.66% disumbangkan oleh industri makanan dan minuman yang menjadi kontributor teratas dari sektor manufaktur (Gumiwang, 2021). Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang mengolah barang mentah lalu diubah menjadi produk akhir yang memiliki nilai jual sehingga dapat menghasilkan laba (Indupurnahayu & Hurriyaturohman, 2022).

Perkembangan perusahaan *food and beverage* ini tidak terlepas dari daya beli masyarakat pada barang yang dikonsumsi berupa makanan dan minuman yang menjadi kebutuhan pokok setiap hari. Saat ini banyak bisnis dibidang makanan dan minuman membuat persaingan semakin ketat sehingga para pengusaha terus meningkatkan kinerja serta melakukan inovasi terhadap produk makanan dan minuman. Peningkatan kinerja dan inovasi terus dilakukan agar dapat menarik banyak konsumen dan investor sehingga bisnis yang dijalankann bisa bertahan dan terus mengalami peningkatan serta mendapat keuntungan yang maksimal. Dengan kinerja manajemen yang baik perusahaan dapat menyejahterakan *share holder* dan *stake holder* dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Manajer keuangan harus tepat dalam mengalokasikan setiap sumber dayanya

sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi akan menguntungkan pemegang saham sehingga diminati investor karena permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat (Nurlela, 2008). Peningkatan nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan dan peluang perusahaan dimasa depan dapat menarik calon investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Rasio untuk mengukur nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan Price to Book Value (PBV). Rasio PBV membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan harga saham berdasarkan harga buku atau book value. Rasio PBV dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai dari modal yang diinvestasikan.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Hairi (2019) dalam penelitiannya bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun Setyawati (2019) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Padahal struktur modal digunakan untuk mendanai dan membiayai operasional perusahaan. *Capital structure* merupakan pola perbandingan pembiayaan struktur hutang jangka panjang dan modal sendiri (Vu et al., 2020). Pengelolaan struktur modal dapat meningkatkan laba saham perusahaan sehingga pengembalian menjadi lebih optimal. Pada penelitian ini struktur

modal diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk mengukur antara hutang dengan modal (Sartono, 2010). Guna mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan dan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. rasio hutang terhadap modal ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Peningkatan nilai perusahaan dapat terbantu dengan pengelolaan struktur modal yang baik.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. Dalam penelitian Lacrima & Ardini (2021) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Manoppo & Arie (2016) berpendapat profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas mampu menggambarkan pencapaian setiap sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan laba atau keuntungan yang besar dapat memakmurkan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk mengukur tingkat profitabilitas yang didapat pada perusahaan *food and beverage* penelitian ini memakai indikator return on equity (ROE). Return on equity menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam mengatur modal sendiri, serta mengukur keberhasilan dan keuntungan investasi shareholder. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi dapat meningkatkan harga saham sehingga dapat menggambarkan nilai perusahaan yang optimal.

Ukuran perusahaan merupakan standar besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat antara lain dengan total pendapatan, total aset, dan total ekuitas. Menurut Widyantari & Yadnya (2017) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Mercyana Clarissa et al (2022) dalam penelitiannya ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Untuk memperoleh pendanaan di pasar modal perusahaan yang lebih kecil cenderung mengalami kesulitan daripada perusahaan besar. Ukuran perusahaan yang besar memiliki aset yang banyak serta memiliki banyak kegiatan operasional sehingga membutuhkan dana yang lebih besar. Perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki pangsa pasar yang lebih besar dan, oleh karena itu, memiliki kekuatan pasar yang lebih besar. Hal ini memungkinkan mereka untuk memengaruhi harga, menegosiasikan kontrak yang menguntungkan dengan pemasok, dan mendapatkan keunggulan kompetitif dibandingkan pesaing yang lebih kecil. Kekuatan pasar yang lebih besar dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Selain itu, para investor selalu mengharapkan keuntungan dari perusahaan berupa dividen. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat memikat para investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham sehingga dapat menaikkan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan (Azis, 2019). Menurut Ovami & Nasution (2020) dalam penelitiannya mengemukakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Fitriana (2021) mengatakan bahwa kebijakan dividen

berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Besaran pembayaran dividen berbeda-beda sesuai dengan kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh masing-masing perusahaan. Kebijakan dividen merupakan ketentuan yang ditetapkan perusahaan kepada pemegang saham mengenai pembagian dividen dari laba bersih serta besaran laba bersih yang akan ditanamkan kembali menjadi laba ditahan untuk reinvestasi perusahaan. Pada penelitian ini kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Yield* yang membandingkan antara dividen perlembar saham dengan harga perlembar saham.

Pada tanggal 25 Januari 2021 Bursa Efek Indonesia memberlakukan perubahan mengenai pengelompokan saham persektor yang pada mulanya JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*) digantikan dengan IDX-IC (*Indonesia Stock Exchange Industrial Classification*). Pada IDX-IC industri produk makanan pertanian sub industri ikan, daging, produk unggas, serta perkebunan dan tanaman pangan telah menjadi bagian dari subsektor *Food and Beverage*. Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil pada penelitian terdahulu, maka penelitian ini akan menguji secara empiris pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Secara keseluruhan, implikasi dari penelitian ini dapat berkontribusi pada pemahaman tentang faktor-faktor yang mendorong nilai perusahaan dan memberikan panduan bagi para manajer, investor, dan pembuat kebijakan dalam mengambil keputusan yang tepat untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Temuan dari penelitian ini dapat berdampak pada proses pengambilan keputusan keuangan. Investor

dan analisis keuangan membutuhkan informasi yang tepat waktu dan relevan untuk mengevaluasi potensi nilai perusahaan sehingga dapat memberikan wawasan yang sangat penting untuk pengambilan keputusan investasi, manajemen portofolio, dan penilaian risiko.

LANDASAN TEORI

Franco Modigliani dan Merton H. Miller menjadi yang pertama kali dalam mengemukakan teori struktur modal. Teori ini terbagi menjadi dua kondisi yaitu: (1) Teori Modigliani and Miller tanpa pajak, berpendapat bahwa tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Asumsi yang digunakan dalam teori ini yaitu tidak ada pajak, investor dapat berhutang dengan suku bunga yang sama dengan perusahaan, tidak terdapat *agency cost*, tidak terdapat biaya kebangkrutan, apabila terjadi kebangkrutan aset dapat dijual pada harga pasar. (2) Franco Modigliani dan Merton H. Miller memasukan faktor pajak dimana pajak yang dibayarkan kepada pemerintah merupakan aliran kas keluar. Preposisi pada teori ini yaitu nilai perusahaan yang berutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak berutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga utang. Pemakaian utang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menurut teori ini nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya penggunaan hutang.

Pada *pecking order theory* Myers dan Majluf (1984) menerangkan dalam membuat keputusan pendanaan perusahaan menyusun prioritas dari risiko terkecil hingga terbesar. Hal tersebut dilakukan supaya kebijakan kebijakan yang diambil tidak menyebabkan kerugian yang dapat menurunkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal negatif kepada pihak eksternal. Pada pendanaan keputusan yang dibuat perusahaan dirancang

dalam hierarki prioritas yang terdiri dari pendanaan internal dari laba ditahan, pendanaan eksternal dari hutang dan pendanaan eksternal dari menerbitkan saham baru. Ketika dana dari modal ditahan tidak mencukupi maka keputusan pendanaan dari berhutang akan diambil.

Agency theory atau teori keagenan mengartikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemegang saham yang mengajak orang lain atau agen untuk melakukan beberapa tugas demi kepentingannya termasuk mendelegasikan beberapa otoritas kepada agen untuk mengambil keputusan. Pemegang saham dan agen memiliki kepentingan masing masing yang menimbulkan konflik keagenan yang menciptakan biaya keagenan. Beberapa konflik terjadi karena terdapat perbedaan antara keputusan agen dan keputusan yang akan memakmurkan pemegang saham.

Nilai perusahaan adalah keadaan tertentu yang dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Hery, 2017). Nilai perusahaan menjadi pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan seorang manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Indrarini et al., 2019).

Struktur modal adalah representasi besarnya keuangan perusahaan antara modal yang diklaim dari liabilitas jangka panjang dan modal sendiri yang merupakan sumber pendukung aktivitas perusahaan (Fahmi, 2020). Apabila perusahaan memiliki akses modal yang cukup dan kapasitas untuk mengelola modal dan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara efektif dan efisien maka perusahaan tersebut dapat tumbuh secara maksimal (Cahyana et al., 2022).

Struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dalam melakukan kegiatan investasi di perusahaan manajemen harus menentukan berbagai kebijakan pendanaan agar dapat memaksimalkan harga saham yang menggambarkan nilai perusahaan. Hairi (2019) juga Fitriana (2021) dalam penelitiannya menunjukan hasil struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan

H1: Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Lacrima & Ardini (2021) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Oktaviarni et al (2019) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas merupakan gambaran mengenai efektivitas kinerja manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh tingkat keuntungan yang diperoleh dari penjualan maupun investasi (Fahmi, 2020). Manajemen harus meningkatkan keuntungan bagi pemilik perusahaan juga menyejahterakan karyawan agar perusahaan memperoleh laba dari aktivitas bisnisnya. Para investor tentu menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi karena dapat memakmurkan pemegang saham sekaligus meningkatkan nilai perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecilnya suatu perusahaan menurut berbagai cara seperti total aktiva, log size, nilai pasar, dan lain sebagainya (Husnan, 2013). Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan dengan skala yang besar akan lebih mudah memperoleh pendanaan dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang kecil. Perusahaan yang besar memiliki banyak sumber daya guna

menciptakan kegiatan bisnis yang lebih optimal. Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan menurut Widyantari & Yadnya (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Salama et al (2019) dan penelitian Ovami & Nasution (2020) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen menjadi sorotan pemegang saham dan yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan karena kebijakan dividen ini perusahaan memberikan sebagian keuntungan bersih kepada para pemegang saham Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai pembagian seluruh atau sebagian laba yang dihasilkan selama suatu periode untuk dividen atau tidak membagikannya dalam bentuk laba ditahan (Senata, 2016). Untuk memaksimalkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan, kebijakan dividen dapat mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan dimasa depan.

H4: Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data kuantitatif dan sumber data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *food and beverage* tahun 2018-2021. Dengan menggunakan teknik pengumpulan data metode dokumentasi dengan mengunduh dan mengumpulkan data laporan keuangan yang selanjutnya diolah menggunakan *microsoft excel 2010* dan dilakukan pengujian menggunakan *software IBM SPSS Statistics* versi 24. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis

regresi linear berganda termasuk uji t, uji f, dan koefisien determinasi. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling* didapatkan sebanyak 71 sampel perusahaan *food and beverage* tahun 2018-2021 dengan populasi sebanyak 288 perusahaan selama 4 tahun. Adapun kriteria yang ditetapkan sebagai berikut

Tabel 1 Purposive Sampling

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI	72 288
Perusahaan yang tidak terdaftar secara berturut-turut dari tahun 2018-2021	(21) (84)
Perusahaan yang tidak mendapatkan laba	(19) (76)
Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(2) (8)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(12) (48)
Total sample sebanyak 18 perusahaan selama 4 tahun	18 72
Outlier	(1)
Total sample perusahaan food and beverage tahun 2018-2021 setelah di outlier	71

Sumber: data diolah menggunakan microsoft excel.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk mempermudah dalam melihat nilai tertinggi, nilai terendah, nilai rata-rata dan standar deviasi dari variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Total sample penelitian ini sebanyak 71 sample perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.

Tabel 2 Tabel Hasil Statistik Deskriptif.

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LAG_DER	71	-.2291	2.0999	.458971	.4243251
LAG_ROE	71	-.0202	.2141	.088184	.0584314
LAG_SIZE	71	16.5128	21.0316	18.728916	1.0838148
LAG_DY	71	-.0351	.0923	.021250	.0218557
LAG_PBV	71	-1.5783	6.5657	1.502303	1.4163950
Valid N (listwise)	71				

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 24

Berdasarkan tabel 2, struktur modal yang diproksikan dengan *LAG_DER* nilai terendah atau minimum sebesar -0.2291 yaitu pada perusahaan PP London Sumatera Indonesia Tbk tahun 2018. Perusahaan dengan nilai struktur modal tertinggi atau maximum yaitu perusahaan Dharma Satya Nusantara Tbk pada tahun 2018 sebesar 2.0999. Nilai rata-rata atau mean dari struktur modal perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021 sebesar 0.4589 dan standar deviasi sebesar 0.4243. Profitabilitas yang diproksikan dengan *LAG_ROE* memiliki nilai terendah atau minimum sebesar -0.0202 yaitu pada perusahaan London Sumatera Indonesia Tbk tahun 2018. Profitabilitas tertinggi atau maksimum sebesar 0.2141 terdapat pada perusahaan Tigaraksa Satria tahun 2019. Nilai rata-rata dari profitabilitas perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021 sebesar 0.0881 dan standar deviasi sebesar 0.0584.

Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *LAG_SIZE* memiliki nilai terendah atau minimum sebesar 16.5128 yaitu pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2018. Ukuran perusahaan terbesar yaitu perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2018 sebesar 21.0316. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *LAG_DY* memiliki nilai terendah sebesar -0.0351 yaitu pada perusahaan Garudafood Putra Putri Jaya Tbk tahun 2021. Perusahaan yang memiliki nilai kebijakan dividen tertinggi yaitu perusahaan Garudafood Putra Putri Jaya Tbk tahun 2020 sebesar 0.0923. Nilai rata-rata kebijakan dividen perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021 sebesar 0.0212 dan standar deviasi sebesar 0.0218. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan

LAG_PBV memiliki nilai minimum atau terendah sebesar -1.5783 yaitu pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk tahun 2018. Nilai perusahaan tertinggi sebesar 6.5657 pada perusahaan Mayora Indah Tbk tahun 2018. Rata-rata nilai perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021 sebesar 1.5023 dan standar deviasi sebesar 1.4163.

Uji Regresi Linear Berganda

Untuk menguji hipotesis pada penelitian ini maka dilakukan uji regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh variabel independen struktur modal (*LAG_DER*), Profitabilitas (*LAG_ROE*), Ukuran Perusahaan (*LAG_SIZE*), Kebijakan Dividen (*LAG_DY*) terhadap variabel dependen nilai perusahaan (*LAG_PBV*). Lihat tabel 3

Tabel 3 Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-1.437	2.283			-.629	.531
<i>LAG_DER</i>	-.129	.309	-.039		-.417	.678
<i>LAG_ROE</i>	13.899	2.172	.573		6.400	.000
<i>LAG_SIZE</i>	.126	.122	.097		1.031	.306
<i>LAG_DY</i>	-27.870	5.873	-.430		-4.746	.000
Obs.	71					
R-Squared	0.478					
Adj. R-Squared	0.447					
F-Statistic	15.130					
Prob. F-Statistic	0.000					

Sumber: data diolah menggunakan IBM SPSS Statistics 24

Berdasarkan tabel 3, variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Lag_DER* memiliki nilai signifikansi sebesar 0.678 > 0.05 dan nilai t hitung sebesar -0.417 < 1.997 nilai t tabel. H1 yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif signifikan ditolak. Dengan demikian struktur modal yang tinggi atau rendah tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Lacrima & Ardini (2021), Languju et al. (2016) yang

menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sebagai bagian dari sumber pendanaan penggunaan utang yang tinggi dengan penaganan yang optimal dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Penggunaan hutang akan membuat bunga hutang meningkat sehingga dapat menghemat pajak karena bunga dapat digunakan menjadi pengurang pajak. Pada pecking order theory dalam membuat keputusan pendanaan perusahaan menyusun strategi agar kebijakan yang diambil tidak menyebabkan kerugian sehingga dapat menghilangkan ketakutan investor mengenai penggunaan hutang apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya.

Berdasarkan tabel 3 hasil uji hipotesis variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Lag_ROE* memiliki nilai signifikansi $0.000 < 0.05$ dan nilai t hitung sebesar $6.400 > 1.997$ nilai t tabel. Maka dengan nilai tersebut dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan atau H2 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Setyawati (2019) juga Widyantri & Yadnya (2017) pada penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menggambarkan tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham sehingga perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap mampu memberikan return yang tinggi kepada para investor. Dalam hal ini investor tentunya menginginkan keuntungan yang besar sehingga dapat memakmurkan pemegang saham sekaligus meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kinerja manajemen yang

baik perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan sehingga dapat menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji hipotesis variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *lag_SIZE* menghasilkan nilai signifikansi $0.306 > 0.05$ dan nilai t hitung $1.031 < 1.997$ nilai t tabel. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau H3 ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian Hairi (2019), dan Chasanah (2019) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan besar dan kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan karena investor tidak hanya melihat dari total aktiva saja tetapi dari beberapa hal seperti kinerja keuangan perusahaan serta laba yang diperoleh perusahaan setiap periodenya.

Berdasarkan hasil uji hipotesis, kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Lag_DY* menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai t hitung sebesar $-4.746 < 1.997$ nilai t tabel. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan atau H4 ditolak. Sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Fitriana (2021) dan Ilhamsyah & Soekotjo (2017) bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini menunjukkan nilai pembagian dividen yang meningkat tidak sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Setiap pembayaran dividen kepada pemegang saham tidak dapat menjamin peningkatan pada nilai perusahaan hal ini terjadi karena ketika dilakukan pembayaran dividen maka laba

ditahan akan berkurang sehingga dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan akibat dari laba ditahan yang berkurang. Maka dari itu dibutuhkan kebijakan yang tepat dalam pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer keuangan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tidak dibagikan untuk reinvestasi perusahaan. Pembagian dividen menjadi sangat penting untuk mengukur kesehatan perusahaan sehingga dapat memakmurkan pemegang saham.

Berdasarkan tabel 3, uji simultan diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$ dan nilai f hitung sebesar $15.130 > 2.50$ nilai f tabel sehingga terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen struktur modal (*Lag_DER*) profitabilitas (*Lag_ROE*) Ukuran Perusahaan (*Lag_SIZE*) kebijakan Dividen (*Lag_DY*) terhadap nilai perusahaan (*Lag_PBV*). Pada nilai adjusted r square besaran pengaruh variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen secara bersama sama sebesar 44.7% terhadap nilai perusahaan

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis data dan pembahasan penelitian ini, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* dan ukuran perusahaan yang diukur dengan $\ln$ dikali total aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Sehingga setiap peningkatan profitabilitas diikuti

dengan peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Yield* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Hal ini terjadi karena setiap peningkatan dividen dapat mengurangi nilai perusahaan.

Penelitian ini terbatas pada waktu dan hanya menggunakan satu proksi untuk setiap variabel, maka dari itu peneliti menyarankan agar pada penelitian selanjutnya menggunakan lebih banyak proksi untuk mengukur suatu variabel. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel lain yang berkaitan dengan nilai perusahaan seperti keputusan investasi, likuiditas, good corporate governance sehingga dapat diketahui faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya juga dapat menggunakan perusahaan dari sektor lain dan menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat menghasilkan penelitian yang lebih luas dan hasil yang lebih kuat.

DAFTAR PUSTAKA

- Azis, A. D. (2019). KEMAMPUAN PASAR DALAM MEMPREDIKSI LABA MASA MENDATANG MELALUI KEBIJAKAN DIVIDEN KAS PERUSAHAAN. *Neraca Keuangan : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*.
<https://doi.org/10.32832/neraca.v14i2.2338>
- Cahyana, A., Azis, A. D., & Lisnawati, L. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Intensitas Teknologi Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Neraca Keuangan: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 17(1), 69–76.

- Chasanah, A. N. (2019). 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. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Fahmi, I. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Fitriana, A. G. H. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Perwira Journal of Economic and Business*, 1.
- Gumiwang, A. (2021). *Sektor Manufaktur Tumbuh Agresif di Tengah Tekanan Pandemi*. <https://kemenperin.go.id/artikel/22681/Sektor-Manufaktur-Tumbuh-Agresif-di-Tengah-Tekanan-Pandemi->
- Hairi, T. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017. *Tirtayasa Ekonomika*, 14(2), 171. <https://doi.org/10.35448/jte.v14i2.4743>
- Hery. (2017). Teori Akuntansi Pendekatan Konsep Dan Analisis. Jakarta: PT. Grasindo. In *PT Grasindo*.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. BPFE.
- Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Dan Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESA)*, 6(2), 4. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/download/720/730/>
- Indrarini, S., Chandrarin, G., & Subiyantoro, E. (2019). Managerial ownership, earnings predictability and firm value on Indonesia Stock Exchange. *IOSR Journal of Business and Management*, 21(6), 39–46. <https://doi.org/10.9790/487X-2102063946>
- Indupurnahayu, I., & Hurriyaturohman, H. (2022). Analysis Of The Influence Of Financial Liquidity And Leverage On Profitability In Manufacturing Companies Listed On Idx 2015–2019. *Jurnal HARMONI: Jurnal Akutansi Dan Keuangan*, 1(1), 1–8.
- Lacrima, S. A., & Ardini, L. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(11).
- Languju, O., Mangantar, M., & Tasik, H. H. D. (2016). Pengaruh return on equity, ukuran perusahaan, price earning ratio dan struktur modal terhadap nilai perusahaan property and real estate terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 387–398.
- Manoppo, H., & Arie, F. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*.
- Mercyana Clarissa, Hamidah, & Kurnianti Destria. (2022). Pengaruh Struktur

- Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, Vol. 3 No.(1), 101–113.
- Nurlela, I. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, 3, 23–26.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Salama, M., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri perbankan yang terdaftar di bei periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3).
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84. <https://doi.org/10.55601/jwem.v6i1.276>
- Setyawati, W. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(2), 214–240.
- Vu, T. M. T., Tran, C. Q., Doan, D. T., & Le, T. N. (2020). Determinants of capital structure: The case in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO9.159>
- Widyantari, N. L. P., & Yadnya, I. P. (2017). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage*. Udayana University.