

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, STRUKTUR MODAL  
DAN KEIAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA TAHUN 2018-2020**

**Diyah Puspita Handayani<sup>1</sup>, I Wayan Sukadana<sup>2</sup>, I Wayan Suarjana<sup>3</sup>**

<sup>123</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email : dyahpuspitaex@gmail.com

***ABSTRACT***

*In today's increasingly rapid development of the business world, companies are required to be able to survive in the competition. Companies are required to be able to provide the best performance to their stakeholders so that they can continue to provide benefits to their stakeholders. This is in accordance with the purpose of establishing the company. This study aims to examine and obtain empirical evidence of the effect of Firm Size, Leverage, Capital Structure and Dividend Policy on the Value of Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The population in this study are manufacturing companies in the food and beverage sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The sample in this study were 19 companies which were determined based on the purposive sampling method. The analytical tool used to test the hypothesis is the F test and T test.*

*The results showed that firm size had a negative and insignificant effect on firm value. Leverage has a negative and insignificant effect on firm value. Capital structure has a negative and insignificant effect on firm value. Dividend policy has a positive and significant effect on firm value. Further research can develop this research with other variables.*

**Keywords:** *firm size, leverage, capital structure, dividend policy, value of companies*

**BAB I**

**PENDAHULUAN**

Dalam perkembangan dunia bisnis yang semakin pesat dewasa ini, perusahaan dituntut untuk bisa tetap bertahan dalam persaingan. Perusahaan dituntut untuk bisa memberikan kinerja terbaik pada para *stakeholder*-nya agar bisa tetap memberikan *benefit* kepada para *stakeholder*-nya. Hal ini sesuai dengan tujuan didirikannya perusahaan. Perusahaan sebagai sebuah entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang.

Pada jangka pendek, tujuan perusahaan adalah untuk memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sedangkan pada jangka panjang, tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Salvatore (2005), tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena

dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham and Gapensi, 2006).

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati dan Hanung, 2007). Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006).

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Keagenan

Teori keagenan menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Konflik antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan tindakan *agent* tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal*. Kondisi ini semakin diperkuat oleh keadaan bahwa *agent* sebagai pelaksana operasional perusahaan Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 7, Nomor 8, Agustus 2018 memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*. Dalam hal ini, *principal* memberikan kewenangan dan otoritas kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan demi kepentingan *principal*. Wewenang dan tanggung jawab *agent* maupun *principal* diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama. Hal ini tidak menutup

kemungkinan terjadi perilaku oportunistis, yaitu *agent* yang tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*.

### Teori Sinyal

*Signalling theory* merupakan teori yang berkualitas baik dengan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan antara yang berkualitas baik maupun buruk. Teori sinyal merupakan dasar dari penelitian ini, dimana informasi tersebut diberikan untuk pemegang saham dalam bentuk laporan keuangan oleh perusahaan dan dianggap relevan, jika mampu memberikan suatu yang bermanfaat bagi para pengguna untuk bahan mempertimbangkan pengambilan keputusan sebagai sinyal kepada pasar (Suwardjono, 2005). Teori sinyal menerangkan bahwa suatu perusahaan terus berusaha untuk menunjukkan sinyal yang berupa informasi positif kepada investor atau pemegang saham yang potensial melalui pengungkapan didalam laporan keuangan perusahaan, sinyal positif dari sebuah organisasi diharapkan mendapatkan respon yang positif pula dari pasar, hal itu dapat memberikan sebuah keuntungan yang kompetitif atau laba sebanyak-banyaknya bagi sebuah perusahaan, serta dapat memberikan nilai yang tinggi bagi perusahaan (Williams, 2001).

### Ukuran perusahaan

Penelitian mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sudah dilakukan oleh Desemliyanti (2003) dan Vebrianawati (2002). Ia meneliti tiga variabel yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, yakni ukuran perusahaan

(*total aset*), hutang dan bunga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan, dan bunga memberikan hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Investor dalam penyertakan modalnya juga perlu untuk melihat ukuran perusahaan. Pada penelitian ini jumlah aktivasi log untuk mempersempit perbedaan jumlah dalam skala interval.

### **Leverage**

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Horne, 1997). Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibanya tepat waktu.

### **Struktur Modal**

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Penentuan target struktur modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio

*leverage* (pengungkit) perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

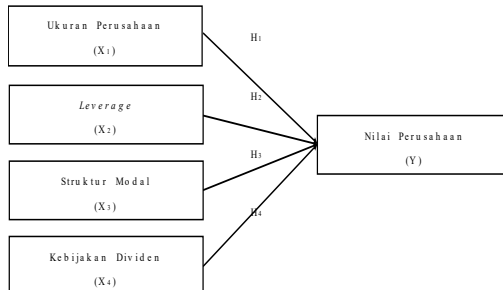
Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pemberian dividen (*Dividend Policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, Tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan.

### **Nilai Perusahaan**

Menurut Hackel and Livnat (1996), alat ukur yang ideal untuk menilai kinerja perusahaan (nilai perusahaan) yang setidaknya bebas dari pengaruh kebijakan masing-masing entitas adalah *cash flow*. Mereka mengatakan suatu asumsi bahwa analisa *cash flow* ini merupakan alat pengukur yang sangat penting bagi para investor maupun auditor. Hal ini dapat saja terjadi karena pengakuan jumlah keuntungan suatu entitas dalam periode yang sama bisa berbeda, meskipun angka maupun data yang diberikan sama. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan dalam metode akuntansi yang digunakan, estimasi 18 akuntasinya dan faktor lainnya. Spesifikasi terhadap pengakuan pendapatan dan biaya yang dikeluarkan pada masing-masing entitas diterapkan sesuai dengan kebijakan entitas tersebut.

## KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

### Model Penelitian



Berdasarkan gambar di atas dapat diidentifikasi bahwa variabel bebas terdiri dari Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ), Leverage ( $X_2$ ), Struktur Modal ( $X_3$ ) dan Kebijakan Dividen ( $X_4$ ) serta Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat  $Y$ . dengan memasukan model secara bersama-sama (4 variabel bebas) maka juga diketahui variabel-variabel mana yang dominan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Hipotesis

Dari latar belakang dan rumusan masalah yang telah dipaparkan di atas maka peneliti dapat menentukan hipotesis sebagai berikut:

#### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas

naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar, Dari pernyataan ini maka dapat ditarik hipotesis yaitu:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

#### Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Mahduh dan Hanafi, 2005). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya (Weston dan Copeland, 1992). Penelitian Johan Halim (2005) mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari paparan tersebut maka dapat ditarik suatu hipotesis yaitu:

H2 : Leverage berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

*Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai 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. Dalam penelitian yang dilakukan Febrianti (2012), Jantana (2012), Suffah (2016) menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis yaitu:

H3 : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Modigliani Miller berpendapat bahwa dividen tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan yang optimal karena dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Gordon-Lintner berpendapat dividen lebih kecil resikonya daripada *capital gain*, sehingga dividen setelah pajak dan menawarkan *Dividend Yield* yang lebih tinggi akan meminimumkan biaya modal. Sedangkan kelompok lain berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan

*dividend yield*. Kelompok ini menyarankan dengan *dividend pay out ratio* (DPR) yang lebih rendah akan memaksimalkan nilai perusahaan. Dari ketiga pendapat yang nampak bertentangan tersebut, jika mempertimbangkan kandungan informasi, maka dapat dikatakan bahwa pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Dari penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis yaitu:

H4: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **Definisi Operasional Variabel Ukuran Perusahaan (X<sub>1</sub>)**

Penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai dengan *Log of Natural Total Assets*. *Log of Natural Total Assets* digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total aset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi ke bentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total aset terdistribusi normal. Menurut Maryam (2014), ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aktiva})$$

#### **Leverage (X<sub>2</sub>)**

*Leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur,

bukan dari pemegang saham ataupun dari investor. Rasio yang digunakan yaitu *Debt to Assets Ratio (DAR)* Rasio ini mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur. Dewi et al., (2014). Sehingga perusahaan perlu dipahami pada titik mana yang dianggap aman untuk peminjaman. Rumus rasio *leverage* sebagai berikut :

$$(DAR) = \frac{\text{Debt Total}}{\text{Asset Total}}$$

#### **Struktur Modal (X<sub>3</sub>)**

Menurut Horne and Wachowicz (2013:176) struktur modal merupakan suatu bauran (proporsi) pembiayaan jangka panjang permanen perusahaan yang dapat diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa. Menurut Riyanto (2011:282) yang menyatakan bahwa Struktur modal dapat dilihat melalui tingkat rasio. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* yang membandingkan antara total utang dengan modal sendiri, yang dapat dihitung dengan rumus :

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

#### **Kebijakan Dividen (X<sub>4</sub>)**

Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996). DPR di distribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman dalam Rosdini, 2009). DPR ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Gapenski, 1996):

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

#### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis dan sumber data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yaitu sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang diakses melalui situs PT. Bursa Efek Indonesia melalui *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ataupun langsung melalui situs masing-masing perusahaan. data sekunder tersebut adalah data yang berbentuk angka atau data kuantitatif yang diangkakan atau *scoring*. Data ini berupa laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Dan data Kualitatif, adalah data yang berbentuk kata, kalimat, gerak tubuh, ekspresi wajah, bagan, gambar dan foto Data kualitatif dalam penelitian ini adalah gambran umum perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi adalah gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang mewakili karakteristik yang serupa yang menjadi pusat penelitian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian. Karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan merujuk pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk Tahun 2018-2020. Pengambilan sampel

dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020.
- 2) Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2018-2020.

Berikut seleksi sampel yang peneliti gunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 berjumlah 20 perusahaan
2. Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2018-2020 berjumlah 1 perusahaan.
3. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 19 perusahaan.

#### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda, yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap dependen.

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

A : Konstanta

X1 : Ukuran Perusahaan

X2 : *Leverage*

X3 : Struktur Modal

X4 : Kebijakan Dividen

E : Residual

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Pengujian statistik deskriptif**

Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini memberikan penjelasan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan nilai standar deviasi.

##### 1. Ukuran Perusahaan (X1)

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 menunjukkan nilai minimum sebesar 14,41 dan nilai maksimum sebesar 30,62. Rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan sebesar 24,5298; sedangkan standar deviasi sebesar 5,36499. Nilai standar deviasi lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa sebaran data pada ukuran perusahaan sangat kecil.

##### 2. *Leverage* (X2)

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap *leverage* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai maksimum sebesar 2,90. Rata-rata (*mean*) *leverage* sebesar 0,4895; sedangkan standar deviasi sebesar 0,52591. Nilai standar deviasi lebih besar jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa sebaran data pada *leverage* sangat besar.

##### 3. Struktur Modal (X3)

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,07 dan nilai

maksimum sebesar 3,18. Rata-rata (*mean*) struktur modal sebesar 0,8395; sedangkan standar deviasi sebesar 0,73756. Nilai standar deviasi lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa sebaran data pada struktur modal sangat kecil.

#### 4. Kebijakan Dividen (X4)

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 3,49. Rata-rata (*mean*) kebijakan dividen sebesar 0,3175; sedangkan standar deviasi sebesar 0,53500. Nilai standar deviasi lebih besar jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa sebaran data pada kebijakan dividen sangat besar.

#### 5. Nilai Perusahaan (Y)

Hasil analisis statistik deskriptif terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 menunjukkan nilai minimum sebesar -0,33 dan nilai maksimum sebesar 30,00. Rata-rata (*mean*) nilai perusahaan sebesar 4,7093; sedangkan standar deviasi sebesar 6,26542. Nilai standar deviasi lebih besar jika dibandingkan dengan nilai rata-rata. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa sebaran data pada nilai perusahaan sangat besar.

#### **Pengujian asumsi klasik**

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan dari analisis regresi linier berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji

multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas

#### 1) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel tergantungan dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Metode yang dipakai untuk mengetahui kenormalan model regresi adalah *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* (Ghozali, 2016). Distribusi data dinyatakan normal apabila nilai signifikansi dari *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*  $> 0,05$ .

#### 2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$ . Uji autokorelasi yang digunakan adalah Uji *Durbin Watson (DW test)*.

#### 3) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau bebas dari gejala multikolinier. Nilai yang umum digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai *VIF*  $\geq 10$

#### 4) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila signifikansinya diatas tingkat signifikan 0,05 maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.



**Analisis koefisien determinasi (R<sup>2</sup>)**  
Koefisien determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam

menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu

**Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Pengujian Hipotesis**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	12.571	4.830		2.603	.012		
	X1	-.323	.170	-.277	-1.899	.043	.744	1.344
	X2	-4.147	2.272	-.348	-1.826	.074	.435	2.301
	X3	1.558	1.522	.183	1.024	.311	.492	2.032
	X4	2.483	1.592	.212	1.560	.025	.855	1.169

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan pada tabel diatas, dapat diketahui nilai  $\alpha = 12.571$ ,  $\beta_1 = -0,023$ ,  $\beta_2 = -4,147$ ,  $\beta_3 = 1,558$  dan  $\beta_4 = 2,484$  Dari hasil analisis regresi tersebut menunjukkan bahwa tanda positif menunjukkan adanya hubungan positif yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikatnya. Sedangkan

tanda negatif menunjukkan adanya hubungan negatif antara variabel terikat dengan variabel bebasnya. Maka dapat dirumuskan persamaan regresi untuk variabel diatas yaitu:  $Y = 12.571 - 0,323X_1 - 4,147X_2 + 1,558X_3 + 2,483X_4$

**Tabel 2. Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	392.396	4	98.099	12.825	.014 <sup>b</sup>
	Residual	1805.910	52	34.729		
	Total	2198.306	56			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X1, X2, X3, X4

Pengujian ini dilakukan untuk menguji signifikansi secara bersama-sama semua variabel independen terhadap variabel dependen. Jika signifikan  $F \leq 0,05$  maka variabel independen dikatakan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen

(Ghozali, 2016). Berdasarkan hasil uji F pada Tabel 5.8, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 12,825 dan signifikansi F sebesar 0,014; dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, yang menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan, *leverage*, struktur modal

dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 3. Hasil Uji T**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	12.571	4.830		2.603	.012		
	X1	-.323	.170	-.277	-1.899	.043	.744	1.344
	X2	-4.147	2.272	-.348	-1.826	.074	.435	2.301
	X3	1.558	1.522	.183	1.024	.311	.492	2.032
	X4	2.483	1.592	.212	1.560	.025	.855	1.169

a. Dependent Variable: Y

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diketahui untuk variable Ukuran Perusahaan (X1) diperoleh nilai Sig. sebesar 0,043 yang dimana lebih kecil dari nilai taraf signifikansi yaitu sebesar 0,05, maka dapat dikatakan berpengaruh negative yang signifikan antara Ukuran Perusahaan (X1) terhadap Nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel Leverage (X2) diperoleh nilai Sig. sebesar 0,074 dan Struktur Modal (X3) diperoleh nilai Sig. sebesar 0,311. Nilai Sig. dari variabel Leverage (X2) dan Struktur Modal (X3) lebih besar dari taraf signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Leverage dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Untuk variable Kebijakan Dividen (X4) diperoleh nilai sig. sebesar 0,025 yang dimana lebih kecil dari nilai taraf signifikansi yaitu 0,05, maka dapat dikatakan berpengaruh

positif yang signifikan antara Kebijakan Dividen(X4) terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Pembahasan**

##### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji terhadap variabel Ukuran Perusahaan (X1), menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,043, sedangkan nilai taraf signifikansi yang digunakan sebesar 0,05, yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_1$  ditolak. Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan

##### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji terhadap variabel Leverage (X2), menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,074, yang berarti bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_2$  ditolak. Hasil penelitian ini memberikan

kesimpulan bahwa semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur, maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan,

#### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji terhadap variabel Struktur Modal (X3), menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,311, sedangkan nilai taraf signifikansi yang digunakan sebesar 0,05, yang berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_3$  ditolak. Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan menunjukkan bahwa Struktur modal mempunyai hubungan yang berlawanan arah dengan Nilai Perusahaan

#### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji terhadap variabel Struktur Modal (X3), menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,311, sedangkan nilai taraf signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 yang berarti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_4$  diterima. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji terhadap variabel Kebijakan Dividen (X4), menunjukkan nilai Sig. sebesar 0,025 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga  $H_4$  diterima.

## **BAB V PENUTUP**

### **Simpulan**

Adapun kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020.
- 2) Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020.
- 3) Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020
- 4) Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 – 2020

### **Keterbatasan**

- 1) Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia dan tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Terdapat perusahaan manufaktur sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan belum menerbitkan laporan keuangan pada tahun pengamatan 2018-2020 serta terdapat pula perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan US Dollar, sehingga perusahaan yang dapat dijadikan sampel jumlahnya berkurang.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

- 1) Pada hasil penelitian terlihat bahwa ukuran perusahaan, leverage, struktur modal, dan kebijakan dividen memengaruhi nilai perusahaan sekitar 21,5%; sedangkan sisanya sebesar 78,5% dipengaruhi oleh faktor lain di luar model.
- 2) Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan keempat variabel yang berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya, sehingga perusahaan dapat memiliki dana untuk melakukan kegiatan yang dapat menghasilkan laba.
- 3) Bagi investor yang akan melakukan investasi dapat mempertimbangkan ukuran perusahaan, leverage, struktur modal, dan kebijakan dividen sebagai acuan dalam melakukan investasi untuk meminimalisasi resiko investasi.
- 4) Untuk penelitian selanjutnya agar dapat menambah variabel lainnya untuk mengetahui faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, pertumbuhan perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert. (1997). *Buku pintar pasar modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Atmaja, Lukas Setia. (2008). Teori dan praktik manajemen keuangan. *Yogyakarta: Andi*.
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Buku 1 edisi 8. *Jakarta: Erlangga*.
- Fama, Eugene F. (1978). The effects of a firm's investment and financing decisions on the welfare of its security holders. *The American Economic Review*, 68(3), 272– 284.
- Hafidhuddin, Didin. (2003). *Manajemen syariah dalam praktik*. Gema Insani.Horne, James C. Van, & Wachowicz, John M. (2012). Prinsip-prinsip manajemen keuangan. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Karnadi, Steve H. (1993). *Manajemen Pembelanjaan.. Yayasan Promotion Humania Edisi Kedua. Jakarta*
- Munawir, Slamet. (2018). *Analisa laporan keuangan. Liberty*.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi 4. Yogyakarta: Bpfe*.
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Salemba Empat: Jakarta*.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen keuangan teori dan aplikasi. Yogyakarta: BPFE*.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, 147.). Bandung: Alfabeta.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.

- Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Susanti, R. (2010). Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang
- Yangs Analisa (2011) PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Eek Indonesia Tahun 2006 2008). *Skripsi* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang
- Jessy Safitri Sitorus, Nokia Ismeralda Tanasya, Rizki Fadillah , Yomarni Gulo (2020). Pengaruh Financial Leverage, Kebijakan Dividen, dan Earning Per Share terhadap Nilai/Perusahaan di Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*
- Maram Elsa Putri (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Pada Perusahaan Barang Konsumsi Di BEI). *Skripsi* Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya
- Azhari Hidayat(2013). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan” (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008 – 2011). *Skripsi* Universitas Negeri Padang.
- Van Horne, C James., and Wachowicz, John M, JR. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas. Penerbit Salemba empat.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta; UPP STIM YKPN.
- Ika Fanindya Jusriani dan Shidiq Nur Rahardjo, 2013. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 2011)”, *Jurnal Akuntansi Diponegoro*, Vol. 2, No. 2: 1-10.
- Elia Febriana (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Skripsi* Universitas Brawijaya