

**DETERMINASI FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI
PERUSAHAAN**
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023)

Adelia Sri Wida Ramadhan¹, Erma Setiawati^{2*}

¹Fakultas Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta
E-mail b200210256@student.ums.ac.id

²Fakultas Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta
E-mail es143@ums.ac.id

Abstract

This research aims to test and analyze the influence of capital structure, profitability, company size, dividend policy, company growth on company value. Some of the variables used in this research are capital structure, profitability, company size, dividend policy, company growth, and company value. The population in this study are manufacturing companies in basic and chemical industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2020-2023 period. The sampling technique is through purposive sampling. The number of samples used was 24 companies and the amount used was 96 data. The analytical methods used in this research are descriptive analysis methods, inductive analysis, classical assumption test analysis, and the adjusted coefficient of determination R^2 . The research results show that capital structure, company size, dividend policy and company growth have no effect on the condition of company value in manufacturing companies in basic and chemical industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2020-2023 period. Meanwhile, profitability influences the condition of company value, in manufacturing companies in basic and chemical industry sectors listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2020-2023 period.

Keywords: capital structure, profitability, company size, dividend policy, growth

1. PENDAHULUAN

Sektor manufaktur memiliki peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi Indonesia. Salah satu subsektor yang menunjukkan potensi besar adalah industri dasar dan kimia. Subsektor ini telah berkembang pesat dalam beberapa tahun terakhir, seiring dengan meningkatnya permintaan domestik maupun ekspor. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam subsektor ini memberikan peluang investasi yang menarik bagi para investor, mengingat nilai perusahaan menjadi salah satu indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi.

Nilai perusahaan merupakan ukuran yang mencerminkan kinerja dan prospek masa depan perusahaan. Menurut Salvatore (2005), nilai perusahaan terkait erat dengan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering diukur melalui harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan mencakup struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan. Struktur modal, misalnya, menunjukkan sejauh mana perusahaan mengelola pembiayaan dari utang dan ekuitas, yang dapat memengaruhi risiko dan tingkat pengembalian.

Selain itu, profitabilitas merupakan elemen penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki daya tarik lebih besar bagi investor, karena menunjukkan efisiensi dalam

pengelolaan sumber daya. Ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh signifikan, di mana perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih mudah ke pasar modal dan menarik minat lebih banyak investor.

Kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan turut menjadi perhatian utama dalam analisis nilai perusahaan. Kebijakan dividen, seperti pembagian laba kepada pemegang saham, sering dianggap sebagai sinyal kesehatan keuangan perusahaan. Di sisi lain, pertumbuhan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperluas operasi dan meningkatkan aset.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2023. Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi bagi literatur akademis sekaligus masukan praktis bagi pelaku industri dan investor dalam pengambilan keputusan strategis.

1. Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan merupakan teori yang mendasari hubungan antara pihak manajemen dan investor dimana setiap pihak memiliki kepentingan yang berbeda-beda. Pihak investor memiliki kepentingan untuk meningkatkan return saham dan hasil dividen sedangkan pihak manajemen memiliki kepentingan untuk meningkatkan kompensasi, (Putri & Rahmawati, 2022) Masalah keagenan dapat terjadi jika ada asimetri informasi. Untuk mengatasi masalah keagenan, hutang dapat menjadi salah satu cara meminimalkan masalah keagenan pada manajemen. Kebijakan utang adalah suatu mekanisme yang dapat digunakan manajer untuk memberi gambaran kepada para pemegang saham eksternal tentang usaha yang dilakukan oleh para manajer dalam melaksanakan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. (Aldi dkk., 2020).

2. Teori Stakeholders

Perusahaan membutuhkan dukungan dari stakeholder dalam mencapai goals nya. Teori stakeholder menjelaskan bahwa, supaya dapat menghasilkan kinerja perusahaan yang baik, bisa dilakukan dengan cara memperhatikan para pemangku kepentingan. (Julianto & Megawati, 2020) Stakeholder memiliki hak untuk mengetahui tindakan yang dilakukan para manajemen, seperti hak untuk mengetahui kinerja keuangan, lingkungan, serta tanggung jawab sosial, yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, semakin terpenuhinya harapan stakeholder akan meningkatkan nilai perusahaan. (Lingga & Wirakusuma, 2019).

3. Teori Legitimasi

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan melakukan kontrak dengan masyarakat sekitar dengan tujuan menjalankan kegiatan usahanya. (Shinta Vidarani & Nyoman Budiasih, 2020) Perusahaan perlu adanya legitimasi untuk mempertahankan keberlangsungannya, baik pengakuan dari investor, kreditor, konsumen, pemerintah maupun masyarakat disekitar perusahaan. Teori legitimasi menyatakan supaya aktivitasnya dapat diterima oleh masyarakat, maka perusahaan diwajibkan melakukan serta mengungkapkan aktivitas CSR. (Erawati & Cahyaningrum, 2021) Jadi pada dasarnya teori legitimasi ini menjadi landasan bagi suatu perusahaan untuk fokus dengan apa yang menjadi harapan masyarakat dan mampu menyelaraskan nilai-nilainya dengan norma-norma sosial yang dianut oleh masyarakat di tempat

perusahaan tersebut melakukan kegiatan operasinya. (Lingga & Wirakusuma, 2019).

4. Teori Signaling

Teori sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajer suatu perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaannya. Teori sinyal berfokus pada keadaan bahwa pihak internal (insider) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi dan prospek perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal (outsider) perusahaan. (Sulistiorini & Lestari, 2022) Sinyal ini berupa tindakan atau keputusan manajemen, contohnya melalui dividen. Jika perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham, maka signal tersebut merupakan good news bagi investor. (Rahayu dkk., 2019) Teori sinyal digunakan untuk mengatasi adanya asimetri informasi. Asimetri informasi dapat menyebabkan investor cenderung melindungi dirinya dengan memberikan harga yang rendah bagi perusahaan. Akibatnya harga saham perusahaan yang menjadi proksi dari nilai perusahaan menjadi semakin rendah. (Ratnasari dkk., 2018).

5. Struktur Modal

Sumber daya keuangan dasar perusahaan adalah aliran kas yang dihasilkan oleh aset/aktiva dan operasinya. Ketika perusahaan didanai seluruhnya oleh saham biasa, semua arus kas itu menjadi milik pemegang saham. Ketika perusahaan menerbitkan utang dan ekuitas sekaligus, perusahaan memecah arus kas menjadi dua aliran, aliran yang relatif aman yang menuju pemegang utang dan aliran yang lebih berisiko yang menuju pemegang saham. Bauran sekuritas perusahaan disebut struktur modalnya (Brealey et al., 2012).

Struktur modal menjadi sangat penting untuk diperhatikan oleh investor karena teori agensi (Horne & Machowicz, 2010) menjelaskan adanya pertentangan antara manajemen (sebagai agen) dengan pemegang saham. Teori agensi muncul dari konflik-konflik kepentingan diantara manajer dan pemilik saham. Teori tersebut berasal dari pemisahan kepemilikan dan kontrol. Konflik – konflik kepentingan yang terjadi di antara manajer dan pemegang saham dikarenakan adanya tujuan yang berlainan (Jensen & Meckling, 1976).

6. Profitabilitas

Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Dengan demikian setiap badan usaha akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu badan usaha maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin. Profitabilitas dalam perusahaan dapat menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva ataupun modal yang dapat menciptakan laba tersebut, atau dapat dikatakan profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba. Menurut Agus Sartono (2010:122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva maupun modal setendiri. Menurut Kasmir (2011:196), profitabilitas adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sedangkan Menurut Harahap (2011:304), profitabilitas adalah: kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang,

dan sebagainya.

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan terbagi dalam kategori yaitu perusahaan besar (large firm), perusahaan menengah (medium size) dan perusahaan kecil (small firm). Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat atau diukur dengan besarnya nilai dari total aset, alat produksi, perputaran modal, investasi, penguasaan pasar, jumlah pegawai, keluasan jaringan usaha, output produksi, besaran nilai tambah dan besaran pajak terbayar. (Aldi dkk., 2020) Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh dana untuk kegiatan perusahaan. Jika ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan akan menginformasikan kepada calon investor bahwa aset yang dimiliki besar dan berdampak pada nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan semakin baik nilai perusahaan tersebut. (Rahayu dkk., 2019).

8. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diartikan sebagai faktor yang menentukan kesejahteraan para pemegang saham karena berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk mengembalikan dana investasi dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali pada masa yang akan datang. Kebijakan ini merupakan faktor penting yang harus diperhatikan perusahaan karena mempengaruhi kepentingan para pemegang saham dan manajer perusahaan. (Mutmainnah dkk., 2019).

9. Pertumbuhan Perusahaan

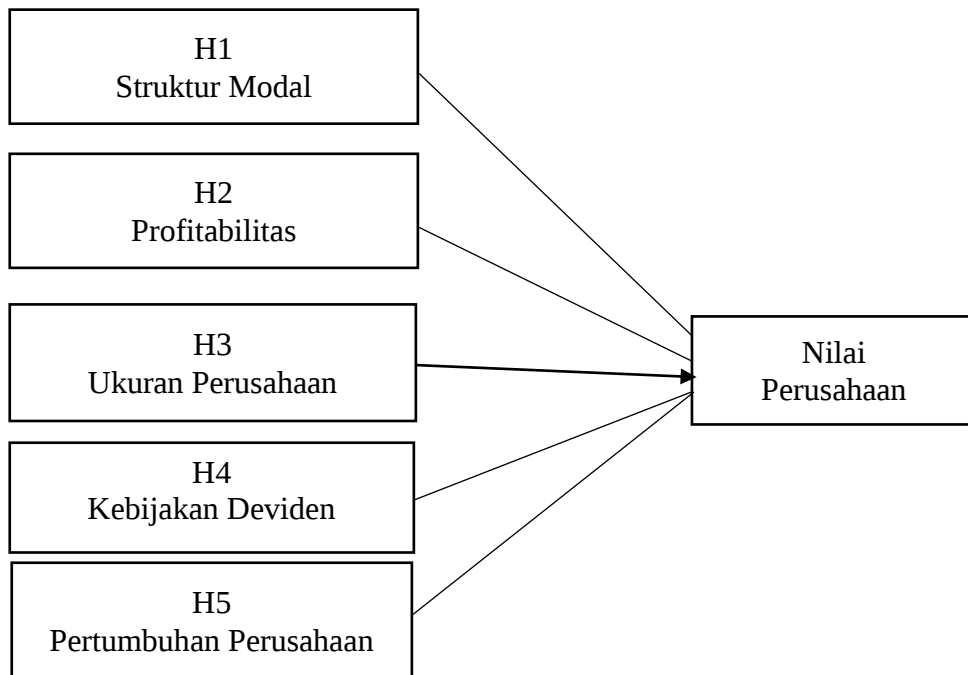
Perusahaan yang besar lebih diminati daripada perusahaan kecil sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan cepat juga menikmati keuntungan dan citra positif yang diperoleh. Agar pertumbuhan cepat tidak memiliki arti pertumbuhan biaya yang kurang terkendali, maka dalam mengelola pertumbuhan, perusahaan harus memiliki pengendalian operasi dengan penekanan pengendalian biaya. Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat dapat mencerminkan besarnya kebutuhan dana jika perusahaan ingin melakukan perluasan usaha, sehingga memperbesar pula keinginan perusahaan untuk menahan laba.

Penelitian Kusumajaya (2011) menyatakan pertumbuhan perusahaan terhadap perubahan harga saham mempunyai pengaruh positif signifikan, sedangkan penelitian Wardjono (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Memon et al. (2012) dan Kouser et al. (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

10. Kerangka Pikiran

Berdasarkan tinjauan teori penelitian terdahulu dan landasan teori serta permasalahan telah dikemukakan, sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berikut ini digambarkan model kerangka pemikiran antar variabel penelitian. Penelitian ini hendak mencari pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Dimana penelitian ini menggunakan lima variabel yaitu: Struktur Modal, profitabilitas, Ukuran perusahaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan. Sedangkan untuk variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Kerangka

konseptualnya sebagai berikut:



Gambar Kerangka Berpikir Penelitian

11. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan proporsi kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana eksternal. Apabila dengan adanya pendanaan tersebut dapat dimanfaatkan dengan baik oleh perusahaan maka dapat menghasilkan laba yang relatif tinggi, sehingga penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. (Astakoni dkk., 2020) Semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Namun suatu perusahaan tidak akan mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya. Hal tersebut disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar juga resiko keuangan perusahaan. (Irawan & Kusuma, 2019)

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel struktur modal seperti pada penelitian yang dilakukan Ratnasari dkk (2018) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut penelitian Oki dkk (2019) dan Sulistiorini dan Lestari (2022) menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

12. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas memiliki peran sangat penting untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Baik yang berasal dari kegiatan operasional maupun kegiatan non operasional. Profitabilitas dalam teori memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. (Putri & Rahmawati, 2022) Jika profitabilitas suatu perusahaan tinggi, maka menunjukkan perusahaan bekerja secara efisien dan efektif dalam mengelola kekayaan perusahaan untuk memperoleh laba

setiap periodenya. (Dewantari dkk., 2019) Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanifah (2019), Oki dkk (2019), Nurfina dan Tri Widyarti (2016), Ratnasari dkk(2018), Julianto dan Megawati (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

13. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan yang semakin besar berkaitan erat dengan keputusan pendanaan yang akan diterapkan oleh perusahaan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Umumnya perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah dalam mendapat kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Dewantari dkk., 2019) Ukuran aset perusahaan yang besar dianggap memiliki tingkat risiko lebih kecil dibandingkan perusahaan yang kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar dianggap memiliki lebih banyak akses ke pasar modal daripada perusahaan yang kecil. Semakin besar ukuran suatu perusahaan cenderung akan lebih banyak investor yang memperhatikan perusahaan tersebut. (Nurfina & Tri Widyarti, 2016).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurfina dan Tri Widyarti (2016), Ratnasari dkk (2018) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Sulistiorini dan Lestari (2022) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Mutmainnah dkk (2019) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

14. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pembayaran dividen yang relatif besar oleh perusahaan bisa dianggap investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa mendatang, maka pembayaran dividen yang besar dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Sjahrudin dkk., 2022) Kebijakan dividen merupakan keputusan yang berhubungan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan. (Nurfina & Tri Widyarti, 2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Mutmainnah menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Nurfina dan Tri Widyarti (2016) kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Oki dkk (2019) dan Julianto dan Megawati (2020) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

H4: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

15. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumberdaya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang telah dimiliki Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan profit.

Hasil penelitian yang dilakukan Kusumajaya (2011) memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan aset dapat meningkatkan nilai perusahaan akibat adanya harapan investor atas keuntungan yang diperoleh di masa depan.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

H5: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif jenis korelasional. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, diperoleh 24 perusahaan dan 96 data. Data yang diperoleh bersumber dari data sekunder berupa laporan neraca keuangan tahunan. Data-data terkait laporan keuangan dan annual report yang dipakai diperoleh melalui situs www.idx.co.id selama periode 2020-2023.

Metode analisis data penelitian menggunakan: 1) Analisis deskriptif; 2) Analisis induktif mencakup model regresi data panel, metode estimasi model regresi data panel, uji pemilihan model data panel; 3) Analisis uji asumsi klasik mencakup uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, uji signifikan model (Uji F), dan Uji Regresi Persial (Uji T); 4) Koefisien Determinasi Adjusted R².

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	Std. Deviasi
Struktur Modal	96	0,067269	3,928398	0,649744	0,698217
Profitabilitas	96	0,002597	0,363620	0,110815	0,077837
Ukuran Perusahaan	96	27,30214	32,85992	29,51926	1,402300
Kebijakan Deviden	96	0,042667	3,977273	0,602787	0,544114
Pertumbuhan Perusahaan	96	-0,649076	1,731685	0,083198	0,230291
Nilai Perusahaan	96	0,389938	14,41466	2,438947	2,308597

Sumber: Hasil Analisis Data, 2024

Berdasarkan pada tabel diatas yang menunjukkan hasil statistik deskriptif dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 96 sampel data yang berasal dari 24 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang diteliti selama 4 periode yaitu tahun 2020 hingga 2023. Data tersebut memiliki enam unsur variabel terdiri dari: struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan deviden, pertumbuhan perusahaan, dan nilai perusahaan. Pada masing-masing unsur variabel tersebut setelah dianalisis memiliki nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, dan standar deviasi yang berbeda-beda, yaitu:

1. Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 96 dengan nilai

minimum pada perusahaan Supreme Cable Manufacturing and Commerce sebesar 0,389938 dan nilai *maximum* pada perusahaan Unilever Indonesia sebesar 14,41466 dengan rata-rata sebesar 2,438947 dan standar deviasi 2,308597.

2. Struktur Modal

Berdasarkan Variabel struktur modal dengan jumlah sampel sebanyak 96 dengan nilai *minimum* pada perusahaan Supreme Cable Manufacturing and Commerce sebesar 0,067269 dan nilai *maximum* pada perusahaan Unilever Indonesia sebesar 3,928398 dengan rata-rata sebesar 0,649744 dan standar deviasi 0,698217.

3. Profitabilitas

Variabel profitabilitas dengan jumlah sampel sebanyak 96 dengan nilai *minimum* pada perusahaan Wijaya Karya Beton sebesar 0,002597 dan nilai *maximum* pada perusahaan Mark Dynamics Indonesia sebesar 0,363620 dengan rata-rata sebesar 0,110815 dan standar deviasi 0,077837.

4. Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 96 dengan nilai *minimum* pada perusahaan Mark Dynamics Indonesia sebesar 27,30214 dan nilai *maximum* pada perusahaan Indofood Sukses Makmur sebesar 32,85992 dengan rata-rata sebesar 29,51926 dan standar deviasi 1,402300.

5. Kebijakan Deviden

Variabel kebijakan deviden dengan jumlah sampel sebanyak 96 dengan nilai *minimum* pada perusahaan Wismilak Inti Makmur sebesar 0,042667 dan nilai *maximum* pada perusahaan Garudafood Putra Putri Jaya sebesar 3,977273 dengan rata-rata sebesar 0,602787 dan standar deviasi 0,544114.

6. Pertumbuhan Perusahaan

Variabel pertumbuhan perusahaan dengan jumlah sampel sebanyak 96 dengan nilai *minimum* pada perusahaan Semen Indonesia sebesar (-0,649076) dan nilai *maximum* pada perusahaan Semen Indonesia sebesar 1,731685 dengan rata-rata sebesar 0,083198 dan standar deviasi 0,230291.

Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Multolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	Ketreangan
Struktur Modal	0,08	1,00000	Tidak Terdapat Multikolinearitas
Profitabilitas	0,08	1,00000	Tidak Terdapat Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,08	1,00000	Tidak Terdapat Multikolinearitas
Kebijakan Deviden	0,08	1,00000	Tidak Terdapat Multikolinearitas
Pertumbuhan Perusanaan	0,08	1,00000	Tidak Terdapat Multikolinearitas

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah adanya korelasi antar variabel bebas pada model regresi dengan ambang batas nilai sebesar 0.80 (Basuki & Yuliadi, 2014). Dari hasil uji multikolinearitas yang disajikan pada diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen. Hal ini dikarenakan nilai korelasi antar variabel bebas < 0.80 .

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Prob.	Nilai Kritis	Keterangan
Nilai Perusahaan	0,7253	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Struktur Modal	0,7225	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,1419	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,7279	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Kebijakan Deviden	0,2042	0,05	Bebas Heteroskedastisitas
Pertumbuhan Perusahaan	0,7339	0,05	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan hasil pengujian yang tunjukkan oleh diatas diketahui bahwa nilai probabilitas masing-masing variabel independent sesuai dengan kriteria pengujian uji heteroskedastisitas bahwa hasil dari uji ini memiliki nilai probabilitas lebih besar daripada signifikansi yakni $> 0,05$. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi tidak ada gejala heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Watson	dU	4dU
2,080234	1,7785	7,114

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan ketentuan uji Durbin-Watson suatu model regresi dinyatakan tidak terindikasi autokorelasi jika nilai Durbin-Watson berada di daerah antara dU sampai 4dU, yaitu 1,7785 sampai 7,114. Hasil dari output tabel diatas meunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 2,080234 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

1. Regresi Data Panel

1. Uji Chow

Tabel 5. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7,651251	(23,67)	0,0000
Cross-section Chi-square	123.675019	23	0,0000

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan hasil output uji chow pada tabel diatas yang menunjukkan bahwa nilai prob. sebesar $0.000 < 0.05$ sehingga dapat diartikan model yang paling tepat dalam mengestimasi persamaan regresi adalah FEM.

2. Uji Hausman

Tabel 6. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7,651251	(23,67)	0,0104

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Berdasarkan hasil output uji hausman pada tabel diatas yang menunjukkan bahwa nilai prob. sebesar $0.0104 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat dalam mengestimasi persamaan regresi data panel adalah FEM.

3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 7. Hasil Uji LM

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	41.10036 (0.0000)	0.0067 86 (0.9343)	41.107 15 (0.0000)
Honda	6.410957 (0.0000)	- 0.08237 8 (0.5328)	4.4749 81 (0.0000)
King-Wu	6.410957 (0.0000)	- 0.08237 8 (0.5328)	2.1002 14 (0.0179)
GHM	-- --	-- --	41.100 36 (0.0000)

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Uji LM ini didasarkan pada nilai p value. Jika nilai p value kurang dari 0,05 maka uji LM menerima H_1 dan H_0 ditolak, artinya model yang baik digunakan yaitu *random effect*. Berdasarkan hasil di atas nilai p value sebesar 0,0000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka metode estimasi yang lebih baik digunakan yaitu *random effect*.

2. Uji Kelayakan Model (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji F

<i>F-statistic</i>	Sig	<i>Prob(F-statistic)</i>	Keterangan
35,53211	0,05	0,000000	Fit

Sumber: Hasil Oah Data, 2024

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel independent yakni struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini juga menunjukkan bahwa model regresi yang dipakai adalah *fit*.

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Uji R^2

Model	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>
1	0,936905	0,910538

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan nilai adjusted R-squared yakni sebesar 0.910538. Nilai tersebut mampu menjelaskan variasi Tobin's Q sebesar 91,05% dan sisanya sebesar 8,95 % persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya diluar model.

4. Uji T

Tabel 10. Hasil Uji t

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
Struktur Modal	0,4620	0,4620	-0,739728	0,4620	Tidak Signifikan
Profitabilitas	0,0000	0,0000	5,635695	0,0000	Signifikan
Ukuran Perusahaan	0,0070	0,0070	-2,784139	0,0070	Signifikan
Kebijakan Deviden	0,8299	0,8299	0,215623	0,8299	Tidak Signifikan
Pertumbuhan Perusahaan	0,5660	0,5660	0,576864	0,5660	Tidak Signifikan

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Hasil output dari uji t yang disajikan pada Tabel sebagai berikut:

- Variabel struktur modal memiliki nilai probability sebesar $0,4620 > 0,05$ artinya bahwa variabel struktur modal tidak memberikan pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel profitabilitas memiliki nilai probability sebesar $0,0001 < 0,05$ yang artinya bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai probability sebesar $0,0070 < 0,05$ yang artinya variabel ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, H3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel kebijakan dividen memiliki nilai probability sebesar $0,8299 > 0,05$ yang artinya variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, H4 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai probability sebesar $0,5660 > 0,05$ yang artinya variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Oleh karena itu, H5 yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan.

5. Hasil Regresi Data Panel

Tabel 11. Persamaan Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob.
Nilai Perusahaan	49,58906	17,62300	2,813883	0,0064
Struktur Modal	-0,431249	0,582983	-0,739728	0,4620
Profitabilitas	15,99474	2,838113	5,635695	0.0000
Ukuran Perusahaan	-1,649129	0,592330	-2,784139	0,0070
Kebijakan Deviden	0,035517	0,164717	0,215623	0,8299
Pertumbuhan Perusahaan	0,207847	0,360306	0,576864	0,5660
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0,936905	Mean dependent var		2,438947
Adjusted R-squared	0,910538	S.D dependent var		2,308597
S.E. of regression	0,690507	Akaike info criterion		2,341730
Sum squared resid	31,94561	Schwarz criterion		3,116377
Log likelihood	-83,40306	Hannan-Quinn criter		2,654855
F-statistic	35,53211	Durbin-Watson stat		2,080234
Prob(F-statistic)	0,000000			

Sumber: Hasil Olah Data, 2024

Hasil persamaan regresi data panel melalui model estimasi yang diperoleh dari *Fixed Effect Model* (FEM) dapat dituliskan sebagai berikut:

$$NP = 49,58906 - 0,431249DER + 15,99474ROA - 1,649129UP + 0,035517DPR + 0,207847PP$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 49,58906 yang artinya apabila variabel independen lain nilainya tetap (konstan) maka nilai perusahaan adalah 49,58906.
2. Variabel struktur modal memiliki koefisien sebesar 0,431249 yang bernilai negatif artinya setiap peningkatan 1 satuan akan menurunkan perusahaan sebesar 0,431249 satuan dengan asumsi kondisi variabel independen lain nilainya tetap (konstan).
3. Koefisien variabel profitabilitas sebesar 15,99474 yang bernilai positif artinya setiap profitabilitas mengalami peningkatan 1 satuan maka nilai perusahaan meningkat sebesar 15,99474 satuan dengan asumsi kondisi variabel lainnya bernilai tetap dan konstan.
4. Koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 1,649129 yang bernilai negatif artinya setiap ukuran perusahaan mengalami peningkatan 1 satuan maka nilai perusahaan menurun sebesar 1,649129 satuan dengan asumsi kondisi variabel lainnya bernilai tetap dan konstan.

5. Koefisien variabel kebijakan dividen sebesar 0,035517 yang bernilai positif artinya setiap kebijakan dividen mengalami peningkatan 1 satuan maka nilai perusahaan naik sebesar 0,035517 satuan dengan asumsi kondisi variabel lainnya bernilai tetap dan konstan.
6. Koefisien pertumbuhan perusahaan sebesar 0,20784 yang bernilai positif artinya setiap pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan 1 satuan maka nilai perusahaan naik sebesar 0,20784 satuan dengan asumsi kondisi variabel lainnya bernilai tetap dan konstan.

Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh (secara statistik tidak signifikan) terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan komposisi sumber dananya, yaitu hutang atau ekuitas. Perusahaan dan investor dapat menentukan besarnya nilai perusahaan dengan melihat dari struktur modal yang diukur dengan variabel DAR dan variabel DER, namun perusahaan dan investor juga harus melihat banyak faktor lain yang dapat menentukan besarnya nilai perusahaan yang tercermin dari rasio Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridha (2019), Manurung dan Wildan (2023), Guizani (2017) yang menyimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh (secara statistik signifikan) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa terdapat adanya hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi investor, yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan mendapatkan laba bersih. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan cenderung menggunakan saldo kasnya untuk memenuhi peluang investasi, sehingga ketersediaan kas dalam perusahaan menjadi sedikit.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Sunarto (2021), Ginting (2021), Rahmiani dan Rizky (2022) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh (secara statistik signifikan) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa terdapat adanya hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, H3 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah skala atau variabel yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Dengan jumlah aset yang lebih besar mampu mengidentifikasi ukuran dari sebuah perusahaan, untuk itu diperlukan pengelolaan aset perusahaan yang baik untuk menjaga ukuran perusahaan tetap tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susesti dan Wahyuningtyas (2022), Hidayat (2020) dan Lasini (2022) yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh (secara statistik tidak signifikan) terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H4 yang menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan untuk membagikan laba kepada pemegang saham atau menahannya untuk diinvestasikan. Pembagian dividen bisa jadi hanya akan menyenangkan investor yang memang sudah memiliki saham perusahaan sejak awal dan tidak terkait dengan minat beli investor terhadap saham tersebut. Selain itu, nilai perusahaan yang diukur oleh PBV memiliki unsur harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anindya dan Muzakir (2023), Rahma dan Arifin (2022), Firdaus (2022) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh (secara statistik tidak signifikan) terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, H5 yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam memutuskan untuk berinvestasi di perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang baik dapat menjadi indikator bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya dengan baik untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi biasanya akan diminati oleh investor.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afriyanti dan Aminah (2022), Sari dan Akbar (2023), Yohanes (2022) yang menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal, kebijakan deviden dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat dipertimbangkan bagi penelitian selanjutnya, diantaranya bisa menggunakan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode terbaru, sekaligus dapat menambah beberapa faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya juga dapat menambah periode observasi yang lebih banyak lagi agar memberikan hasil penelitian yang berkelanjutan, penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel, sehingga dapat mengetahui faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian selanjutnya diharapkan memperluas objek penelitian, sehingga hasil penelitian berguna untuk pihak yang membutuhkan informasi tersebut, dan penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang periode penelitian, sehingga dapat melihat kecenderungan yang terjadi dalam waktu jangka panjang.

DAFTAR PUSAKA

- Harmono. 2015. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced. PT. Bumi Angkasa Raya: Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2018. “Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25.” Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Budiharjo, R. (n.d.). The Effect Of Good Corporate Governance And Leverage Toward Company Value With Profitability As A Moderating Variable. In Universitas Mercu Buana Jakarta IJMSSSR (Vol. 2021). www.ijmsssr.org
- Chen, K. (n.d.). The Influence of Capital Structure on Company Value with Different Growth Opportunities.
- Desy Septariani, O. (2017). PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 di BEI Periode 2012-2015). In Journal of Applied Business and Economics Vol (Vol. 3, Issue 3).
- Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (n.d.). PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA.
- Hidayat Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang Jl Hamka Kampus Air Tawar Padang, A. (n.d.). PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011).
- Kusumawati, E., Setiawan, A., Ekonomi, F., & Bisnis, D. (n.d.). The Effect of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Company Growth, Liquidity, and Profitability on Company Value. <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index>
- Lestari, S. A., & Armayah, M. (2016). Profitability and Company Value: Empirical Study of Manufacture Companies in Indonesia Period. In Information Management and Business Review (Vol. 8, Issue 3).
- Monoarfa, R. (2018). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Dividend Policy and Company Size on Company Value. Business and Management Studies, 4(2), 35. <https://doi.org/10.11114/bms.v4i2.3274>
- Nangoi, G. B., & Walandouw, S. K. (2017). Analisis Peng..... 1031 Jurnal EMBA, 5(2), 1031–1040.
- Ngurah, G., & Wijaya, S. (2019). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN STRUKTUR MODAL SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. 7(2), 123–129.
- Nurrahman, T., Sofianty, D., Sukarmanto, E., Akuntansi, P., Ekonomi, F., & Bisnis,

- Oktrima, B., & Sutrisno, B. (2023). Effect of capital structure and profitability on company values. In *International Journal of Educational Administration* (Vol. 4, Issue 1).
- Pertumbuhan Penjualan, P., Perusahaan, P., Ukuran, D., Terhadap, P., Perusahaan, N., Fajriah, A. L., Idris, A., & Nadhiroh, U. (2022). *Jurnal Ilmiah Manajemen dan Bisnis*. 7(1). <https://journal.undiknas.ac.id/index.php/manajemen>
- Setiyorini, A. K., & Kartika, C. (n.d.). EFFECT OF PROFITABILITY, INVESTMENT DECISION ON COMPANY VALUE IN MANUFACTURING COMPANY LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE.
- Triwulan Budisaptorini, A., Chandrarin, G., & Asih, P. (2019). Research article. 1 STIEKN Jaya Negara Malang. In *International Journal of Economics and Business Administration*: Vol. VII (Issue 2).
- Zahrah Fajaria, A., Purnamasari, L., & Perbanas, S. (2018). The Effect of Investment Decisions, Funding Decision and Dividend Policy on Company Value Study on Manufacturing Company Listed in.