

***THE INFLUENCE OF COMPANY SIZE, PROFITABILITY AND CAPITAL
STRUCTURE ON COMPANY VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS A
MODERATION VARIABLE***

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DEVIDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

Ika Khusnul Fadilah¹, Wisnu Panggah Setiyono², Sriyono³

Program Studi Manajemen, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo^{1,2,3}

ikakhusnulfadilah2000@gmail.com¹, wisnu.setiyono@umsida.ac.id², sriyono@umsida.ac.id³

ABSTRACT

This study aims to determine the Influence of Company Size, Profitability and Capital Structure on Company Value with Dividend Policy as a Moderating Variable (Study on Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sector Listed on the IDX in 2018-2020). This study is a quantitative research with a sampling technique using purposive sampling, a sample of 17 companies is all companies listed on the Stock Exchange in the Food and Beverage Sector Manufacturing Companies listed on the IDX in 2018-2020. Data analysis uses Descriptive Statistical analysis, Regression Model Test, Determination Coefficient Test, Hypothesis Test, and MRA Test. The results of this study show that the Company Size has a negative effect on the value of the company. Profitability has a negative effect on the value of the company. Capital Structure has a significant positive effect on the company's value. Dividend policy weakens the influence of company size on company value. Dividend policy strengthens the influence of profitability on the value of the company. Dividend policy is able to strengthen the influence of capital structure on company value.

Keywords : *Company Size, Profitability, Capital Structur, Effect of Company Size, Profitability and Capital Structure*

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020). Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling, sampel sebanyak 17 perusahaan merupakan seluruh perusahaan yang masuk dalam Bursa Efek Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020. Analisis data menggunakan analisis Statistik Deskriptif, Uji Model Regresi, Uji Koefisien Determinasi, Uji Hipotesis, dan Uji MRA. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Perkembangan industri pada saat ini sangat bersaing secara ketat satu sama lain tak terkecuali industri di Indonesia. Persaingan antar perusahaan yang ketat membuat mereka menggunakan berbagai metode agar nilai perusahaan menjadi optimal, sehingga perusahaan tetap bertahan di dunia bisnis. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman salah satu contoh pesatnya perkembangan dunia industri dalam beberapa tahun terakhir. Perusahaan semakin meningkatkan persaingannya seiring dengan perkembangan ekonomi yang pesat ini. Oleh karena itu, perusahaan harus mempunyai tujuan untuk bertahan selama perusahaan perlu melihat perkembangan bisnis dengan melihat apa

yang telah dicapai perusahaan di masa lalu, sekarang, dan masa depan karena tujuan umum perusahaan adalah untuk memaksimalkan keuntungan (Istiqomah et al., 2017). Tahun ini, fenomena industri food and beverage terus menjadi penggerak utama pertumbuhan ekonomi nasional. Pernyataan Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto (2019) subsektor makanan dan minuman memiliki peran yang konsisten, memberikan kontribusi yang signifikan terhadap PDB industri nonmigas, dan peningkatan investasi.

Bagi perusahaan, tujuan utama didirikannya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini juga sejalan dengan (Istiqomah et al., 2017) yang mengatakan bahwa

tujuan didirikan perusahaan salah satunya yaitu untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dicerminkan melalui harga saham. Sehingga sudah jelas bahwa tujuan utama dari perusahaan yang telah go public adalah untuk menghasilkan laba dengan meningkatkan nilai perusahaan (Hery, 2017).

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran pemilik perusahaan. Dengan nilai perusahaan yang baik maka perusahaan akan disambut oleh calon investor, dan nilai pemegang saham akan meningkat seiring dengan peningkatan nilai perusahaan yang ditandai tingkat pengembalian investasi yang tinggi bagi investor.

Nilai perusahaan yang meningkat juga dapat mempengaruhi minat investor, karena apabila nilai perusahaan meningkat mencerminkan bahwa perusahaan tersebut secara cermat mampu untuk mengelola perusahaannya dan perusahaan juga memiliki prospek baik di masa mendatang. Sehingga membuat citra perusahaan menjadi baik di mata investor, dan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut.

Naik turunnya nilai perusahaan adalah kejadian yang biasa terjadi pada perusahaan. Investor menilai bahwa nilai perusahaan merupakan instrument dalam perusahaan yang dinilai sangat penting, hal itu disebabkan bahwa nilai perusahaan menjadi salah satu acuan dalam melaksanakan penanaman modal pada perusahaan tertentu. Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan Struktur modal adalah faktor yang dapat memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiganya adalah informasi yang sangat penting bagi pemegang saham. Selain itu, kebijakan dividen pun menjadi perhatian juga oleh pemegang saham (Oktaviani & Mulya, 2018).

Faktor pertama yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan yang dinilai dari total aset perusahaannya yang tinggi maka cenderung mendapatkan perhatian lebih besar dari masyarakat luas karena memiliki keuangan yang mapan dan stabil. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan dan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaannya akan meningkat karena dianggap mempunyai kinerja yang baik. Pada penelitian yang dilakukan oleh (Liana, 2018), hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irawan & Kusuma, 2019b) hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif, terhadap nilai perusahaan.

Faktor kedua yaitu profitabilitas, yang memiliki makna yaitu kesanggupan yang dimiliki perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau biasa disebut laba untuk jangka waktu tertentu (Aldi et al., 2020). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba untuk para pemegang saham akan digambarkan oleh tingkat profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi keuntungan bisnis, sehingga dapat berdampak pada nilai perusahaan yang akan naik. Investor akan membeli saham suatu perusahaan setelah menerima sinyal positif (Indasari & Yadnyana, 2018). Semakin banyak pemegang saham yang berinvestasi maka akan memiliki dampak pada meningkatnya nilai perusahaan dengan menaikkan harga saham perusahaan terkait.

Profitabilitas merupakan ukuran seberapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan menggunakan sumber dayanya, seperti aset, modal dan penjualan (Anggraeni & Sulhan, 2020). Teori sinyal dapat dikaitkan dengan profitabilitas, profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja baik dan dapat menambah nilai perusahaan dengan umpan balik positif dari pemegang saham.

Beberapa penelitian tentang keterkaitan pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan sudah diteliti oleh sebagian peneliti, tetapi hasil yang didapatkan berbeda. studi yang dilakukan oleh (Arsyada et al., 2022) hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Thaharah & Asyik, 2016) hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas ada faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu struktur modal. Struktur modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2016). Struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dan modal pemilik yang dimiliki oleh perusahaan dan bertujuan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan serta menaikkan nilai perusahaan di mata publik. Perusahaan dapat membuat kebijakan terkait struktur modal yang optimal sehingga dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham. Struktur modal dalam penelitian ini diproxykan oleh Debt to Equity Ratio (DER), yaitu rasio yang digunakan untuk membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas.

Struktur modal sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan manajer keuangan untuk mengoptimalkan struktur permodalannya dengan menyeimbangkan penggunaan utang dan dananya sendiri. Jika perusahaan memiliki struktur

permodalan yang baik maka perusahaan dapat membayar biaya manajemen dan operasionalnya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Amrulloha & Widati, 2022) hasil penelitian menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh (Irawan & Kusuma, 2019a) hasil penelitian yang menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini struktur modal dikaitkan dengan Trade Off Theory. Trade off Theory menjelaskan untuk mencapai struktur modal yang optimal, perusahaan harus mampu menggabungkan keuntungan atau pengembalian dengan keseimbangan antara resiko atau biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan aspek terakhir yang dapat memberikan pengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen pada penelitian ini akan digunakan sebagai variabel moderasi, dimana variabel yang dipengaruhi variabel bebas dapat diperkuat atau dilemahkan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen menjadi pusat perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Dividen memiliki atau mengandung informasi sebagai isyarat prospek perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik, dan pada akhirnya penilaian terhadap perusahaan yang tercermin melalui harga saham akan semakin baik pula (Rosa Dewinta & Ery Setiawan, 2016).

Dividen adalah salah satu faktor pembuat keputusan yang membentuk penentuan ekuitas perusahaan. Jadi dapat melihat bagaimana pengaruhnya pada nilai perusahaan. Banyak pihak yang terlibat didalam perusahaan mempertimbangkan kebijakan dividen. Sinyal yang diterima investor tentang kinerja perusahaan dapat dilihat dari perubahan pembagian dividen perusahaan.

Penelitian ini merupakan penelitian pengembangan yang dilakukan oleh Oktaviani & Mulya (2018) dari jurnal sebelumnya dengan menggunakan variabel-variabel seperti struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan, dan kebijakan dividen. Perbedaan dari penelitian sebelumnya terletak pada variabel bebas. Pada penelitian ini peneliti menambahkan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, untuk melihat apakah terdapat pengaruh pada nilai perusahaan. Perbedaan lainnya yaitu terletak pada pemilihan sampel uji.

Berdasarkan latar pada latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dari itu penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan

Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020)”.Maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah “Bagaimana kebijakan dividen mampu memoderasi antara ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan?”

Dengan demikian maka dihasilkan kerangka konseptual tentang Faktor – Faktor yang mempengaruhi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi.

METODE PENELITIAN

Pendekatan yang digunakan pada penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang berkaitan dengan angka-angka sebagai data penelitian dan teknik analisis yang digunakan bersifat statistik. Pengumpulan data menggunakan instrument penelitian. Tujuan dari digunakannya pendekatan kuantitatif adalah menguji teori serta hipotesis yang telah dipaparkan sebelumnya (Sugiyono, 2018).

Terdapat 3 jenis variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu variabel dependen, variabel independen dan variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas (*Return On Asset*) dan struktur modal (*Debt to Equity Ratio*), sedangkan untuk variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) serta untuk variabel moderasi yang digunakan adalah Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*). Adapun definisi operasional atas variabel yang diteliti adalah sebagai berikut:

Ukuran Perusahaan dapat mempengaruhi beberapa manfaat manajemen risiko dan perusahaan dengan ukuran yang jauh lebih besar. Perusahaan yang ukurannya lebih besar akan lebih cenderung lebih mengerti terhadap nilai dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil. Ukuran perusahaan diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat atau diukur dari besarnya nilai dari total aset, investasi, perputaran modal, alat produksi, jumlah pegawai, keluasan jaringan usaha, penguasaan pasar, output produksi, besaran nilai tambah dan besaran pajak terbayar. Dibawah ini cara perhitungan Ukuran Perusahaan (Tangiduk et al., 2017)

1. Profitabilitas

Profitabilitas adalah sebuah gambaran dari hasil kinerja perusahaan dalam hal memperoleh dan meningkatkan keuntungan. Pada penelitian ini peneliti menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) untuk mencerminkan kinerja profitabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset

yang dimilikinya. Rumus untuk menghitung profitabilitas menggunakan *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut (Agrien, 2022)

2. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*)

Salah satu indikator yang mengukur Struktur Modal yakni rasio hutang terhadap ekuitas atau DER. Rasio ini ialah rasio yang digunakan untuk menilai utang dan juga ekuitas. Rasio yang mengukur dengan cara membandingkan seluruh utang yang ada termasuk yang ada didalamnya yakni utang lancar dengan seluruh ekuitas. DER berguna untuk mengetahui besarnya dana yang telah disediakan oleh pemberi pinjaman dengan pemilik usaha. Dibawah ini adalah cara menghitung DER (Sondakh et al., 2019)

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham yang nantinya berpengaruh dengan kelangsungan hidup disuatu perusahaan, maka bisa disimpulkan bahwasannya nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemilik atau pemegang saham, ukuran nilai objektif oleh publik dan juga orientasi pada kelangsungan hidup di suatu perusahaan. Rumus untuk menghitung nilai perusahaan adalah sebagai berikut (Ariyani et al., 2015)

4. Dividend Payout Ratio

Kebijakan deviden merupakan sebuah keputusan yang perusahaan tentukan atas presentase laba yang dibagikan sebagai pengembalian dalam bentuk deviden kepada pemegang saham atau investor. Kebijakan deviden memberikan gambaran atas besarnya laba bersih setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk devidenserta laba bersih perusahaan yang diinvestasikan kembali menjadi laba ditahan melalui rasio keuangan. Rumus untuk mengetahui kebijakan dividen perusahaan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut (Meiliani & Amboningtyas, 2017)

Adapun indikator variabel yang digunakan untuk menunjukkan formulasi pada setiap variabel independent dan variabel dependent yang ditunjukkan pada tabel 1 dibawah ini :

Variabel	Indikator
Ukuran Perusahaan (X1)	1. Total Aktiva 2. Nilai Pasar Saham 1. Total Pendapatan
Profitabilitas (X2)	1. Gross Profit Margin 2. Net Profit Margin 3. Return on Asset 4. Return on Equity 5. Return on Investment 6. Earning per Share
Struktur Modal (X3)	7. Debt Equity Ratio (DER) 8. Long Debt Equity Ratio (LDER) 3. Debt Aset Ratio (DAR)
Nilai Perusahaan (Y)	1. Catatan Keuangan 2. Kondisi Pasar 3. Pengalaman Manajemen 4. Aset Perusahaan
Kebijakan Dividen (Z)	1. Keputusan 2. Laba Perusahaan 3. Keberlangsungan Perusahaan 4. Keberlangsungan Pemegang saham

Tabel 1. Indikator Variabel

Populasi ialah domain yang mencakup objek/subjek dengan kualitas serta karakteristik tertentu yang telah diidentifikasi oleh peneliti untuk dipelajari kemudian disimpulkan (Sugiyono, 2017). Di penelitian ini populasi yang dilakukan ialah Perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut (Sugiyono, 2017). Metode sampel yang digunakan dalam penelitian ini ialah *purposive sampling* yakni teknik penentuan sampel dengan sesuatu yang dipertimbangkan. Jumlah keseluruhan perusahaan manufaktur sub sektor makan dan minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2020 sejumlah 17 perusahaan.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020 (Sub sektor makanan dan minuman)	33
2.	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut	(16)
3	Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel	17
Total sampel 3 x 17		51

Sumber : Bursa Efek Indonesia, data diolah (2021) Berdasarkan

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah jenis data kuantitatif yakni data yang diukur dengan menggunakan skala numerik (angka). Waktu yang digunakan data runtut waktu atau time series, secara tidak langsung data secara kronologis disusun menurut waktu pada suatu variabel tertentu (Ghozali, 2018).

Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder dapat diartikan sebagai sumber data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dari perusahaan yang dijadikan sampel, peneliti memperoleh sumber data resmi dari Galeri Investasi Universitas Muhammadiyah Sidoarjo.

Teknik Pengumpulan data dalam penelitian ini yakni menggunakan Dokumentasi. Teknik dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data

dengan metode mempelajari terlebih dahulu dari sampel yang dijadikan penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020.

Teknik analisa ini menggunakan Eviews 12. Teknik Analisis Data menggunakan Analisis Statistik Deskriptif, Uji Model Regresi, Uji Koefisien Determinasi, Uji Hipotesis dan Uji MRA.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menunjukkan kondisi data pada penelitian ini. Berikut merupakan ringkasan hasil analisis deskriptif dari variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan variabel independen yaitu Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal serta variabel moderasi yaitu Kebijakan Dividen. Hasil analisis deskriptif dapat disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	Z	Y
Mean	23.78000	0.131294	0.869608	0.369275	4.522529
Median	25.90000	0.100000	0.690000	0.250000	2.720000
Maximum	29.60000	0.620000	2.780000	2.530000	70.57000
Minimum	12.50000	0.010000	0.130000	0.102000	0.080000
Std. Dev.	4.960009	0.145629	0.683833	0.398790	9.815816
Skewness	-0.851103	2.372672	1.104564	3.477133	6.164142
Kurtosis	2.356615	8.014723	3.602862	18.24484	41.85617
Jarque-Bera	7.036823	101.2897	11.14283	596.6299	3531.300
Probability	0.029646	0.000000	0.003805	0.000000	0.000000
Sum	1212.780	6.696000	44.35000	18.83300	230.6490
Sum Sq. Dev.	1230.085	1.060391	23.36139	7.951658	4817.512
Observations	51	51	51	51	51

Berdasarkan hasil analisis deskriptif diatas dapat diketahui gambaran ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, nilai perusahaan dan kebijakan dividen dari 17 perusahaan selama 3 tahun mulai dari 2018-2020 yaitu nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 4.522529% dan standar deviasi nilai perusahaan adalah sebesar 9.815816%. Nilai rata-rata ukuran perusahaan adalah sebesar 23.78000% dan standar deviasi ukuran perusahaan adalah sebesar 4.960009%. Nilai rata-rata profitabilitas adalah sebesar 0.131294% dan standar deviasi profitabilitas adalah sebesar 0.145629%. Nilai rata-rata struktur modal adalah sebesar 0.869608% dan standar deviasi struktur modal adalah sebesar 0.683833%.

Uji Pemilihan Model Regresi

Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk mengetahui model mana yang terbaik antara fixed model dengan common model. Model yang dipilih

berdasarkan hasil dari nilai *probability cross-section chi-square*.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.184197	(16,30)	0.0315
Cross-section Chi-square	39.391202	16	0.0010

Berdasarkan tabel 4 Uji Chow diatas menunjukkan nilai *probability cross-section chi-square* sebesar $0.0010 < 0,05$ sehingga menolak hipotesis nol. Jadi menunjukkan fixed effect model yang terbaik digunakan adalah model dengan menggunakan metode fixed effect

Uji Hausman

Pengujian ini untuk melihat apakah model fixed lebih baik dari random model atau tidak. Sama seperti uji chow, hasil keputusan pada uji hausman juga berdasarkan nilai dari *cross-section chi-square*

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.402540	4	0.6622

Berdasarkan table uji hausman diatas, nilai *cross-section random* $0.6622 > 0.05$ sehingga model yang tepat untuk mengestimasi data panel adalah random effect model.

Uji Lgrange Multiplier

Tabel 6. Hasil Uji Lgrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.244394 (0.0717)	0.631169 (0.4269)	3.875562 (0.0490)
Honda	1.801220 (0.0358)	-0.794461 --	0.711886 (0.2383)
King-Wu	1.801220 (0.0358)	-0.794461 --	-0.148618 --
Standardized Honda	2.501508 (0.0062)	-0.510510 --	-2.396465 --
Standardized King-Wu	2.501508 (0.0062)	-0.510510 --	-2.372480 --
Gourieriou, et al.*	--	--	3.244394 (< 0.10)

Berdasarkan tabel 6 Uji Lgrange Multiplier diatas, nilai cross-section $0,0717 > 0,05$ sehingga model yang tepat untuk mengestimasi data panel adalah common effect model.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.723700	4.872081	1.790549	0.0831
X1	-0.083423	0.213885	-0.390036	0.6992
X2	-0.074219	4.692004	-0.015818	0.9875
X3	-2.538657	0.897445	-2.828761	0.0081

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa output Adjusted R-square 0.758583 artinya sebesar 75.85%. oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa sebesar 75.85 variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal. Sedangkan sisanya sebesar

24.15% dipengaruhi oleh variabel selain variabel dalam model penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 8. Hasil Uji Simultan

R-squared	0.850321	Mean dependent var	14.35039
Adjusted R-squared	0.758583	S.D. dependent var	12.57203
S.E. of regression	4.835997	Sum squared resid	724.9930
F-statistic	9.268968	Durbin-Watson stat	2.034232
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari tabel 8 diatas hasil uji simultan dari nilai F-statistic sebesar 9.268968 dengan nilai Probabilitas (F-statistic) sebesar $0.0000 < 0,05$ maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel independen (X) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y)

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9. Hasil Uji Parsial

R-squared	0.850321	Mean dependent var	14.35039
Adjusted R-squared	0.758583	S.D. dependent var	12.57203
S.E. of regression	4.835997	Sum squared resid	724.9930
F-statistic	9.268968	Durbin-Watson stat	2.034232
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dari table diatas hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa :

- Variabel X1 memiliki nilai t-statistic sebesar -0.390036 dengan nilai probabilitas (signifikasi) sebesar $0.6992 > 0.05$ maka menunjukkan bahwa variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y
- Variabel X2 memiliki nilai t-statistik sebesar -0.015818 dengan nilai probabilitas (sigifikasi) sebesar $0.9875 > 0.05$ maka menunjukkan bahwa variabel X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y
- Variabel X3 memiliki nilai t-statistik sebesar -2.828761 dengan nilai probabilitas (sigifikasi) sebesar $0.0081 < 0.05$ maka

menunjukkan bahwa variabel X3 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y

Uji Moderated Regresion Analysis (MRA) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen Uji MRA Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 10. Hasil Uji Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7.904411	3.714781	2.127827	0.0409
X1	-0.142215	0.156190	-0.910531	0.3691
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.893882	Mean dependent var	25.18351	
Adjusted R-squared	0.839216	S.D. dependent var	18.69608	
S.E. of regression	5.948600	Sum squared resid	1167.733	
F-statistic	16.35153	Durbin-Watson stat	2.515197	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil uji dari tabel 10 uji ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, bahwa nilai t-statistic -0.910531 dan nilai probabilitas sebesar 0,3691 > 0,05 yang artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji MRA Kebijakan Dividen Memoderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 11. Hasil Uji Kebijakan Dividen Memoderasi Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.247114	4.365827	0.514705	0.6111
X1	0.091897	0.190050	0.483542	0.6328
Z	0.283006	0.253760	1.115248	0.2749
X1Z	3.7006	1.8006	2.053545	0.0502
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.988275	Mean dependent var	70.33704	
Adjusted R-squared	0.979707	S.D. dependent var	258.0756	
S.E. of regression	4.407158	Sum squared resid	504.9990	
F-statistic	115.3456	Durbin-Watson stat	2.899727	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan hasil uji kebijakan dividen memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-statistic dari variabel moderasi adalah 2.053545 dan probabilitas moderasi sebesar 0,0502 > 0,05. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen Uji MRA Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 12. Hasil Uji Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.531489	0.322574	14.04791	0.0000
X2	-0.068241	2.438352	-0.027987	0.9778
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.898280	Mean dependent var	39.84015	
Adjusted R-squared	0.845879	S.D. dependent var	44.93373	
S.E. of regression	6.481518	Sum squared resid	1386.332	
F-statistic	17.14234	Durbin-Watson stat	2.590731	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil uji dari tabel 12 uji profitabilitas terhadap nilai perusahaan, bahwa nilai t-statistic -0.027987 dan nilai probabilitas sebesar 0.9778 > 0,05 yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji MRA Kebijakan Dividen Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 13. Hasil Uji Kebijakan Dividen Memoderasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.582720	0.458142	10.00283	0.0000
X2	-1.920611	3.048168	-0.630087	0.5333
Z	-0.835395	0.275093	-3.036770	0.0048
X2Z	12.51691	1.281628	9.764907	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.983845	Mean dependent var	61.36289	
Adjusted R-squared	0.973944	S.D. dependent var	115.6412	
S.E. of regression	6.374393	Sum squared resid	1259.619	
F-statistic	99.36620	Durbin-Watson stat	2.473819	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan hasil uji kebijakan dividen memoderasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-statistic dari variabel moderasi adalah 9.764907 dan probabilitas moderasi sebesar 0,0000 < 0,05. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dimoderasi oleh Kebijakan Dividen Uji MRA Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 14. Hasil Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.305671	0.382000	16.50697	0.0000
X3	-2.050512	0.437775	-4.683943	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.950313	Mean dependent var	45.47524	
Adjusted R-squared	0.924717	S.D. dependent var	54.79612	
S.E. of regression	7.107613	Sum squared resid	1667.100	
F-statistic	37.12715	Durbin-Watson stat	2.429515	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Hasil uji dari tabel 14 uji struktur modal terhadap nilai perusahaan, bahwa nilai t-statistic sebesar -

4.683943 dan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ yang artinya variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji MRA Kebijakan Dividen Memoderasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 15. Hasil Uji Kebijakan Dividen Memoderasi Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.760408	0.442591	15.27461	0.0000
X3	-2.820860	0.545625	-5.169964	0.0000
Z	-0.668287	0.320815	-2.083092	0.0456
X3Z	1.766548	0.583620	3.026879	0.0049
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.957944	Mean dependent var	47.47312	
Adjusted R-squared	0.932168	S.D. dependent var	59.12944	
S.E. of regression	7.300836	Sum squared resid	1652.368	
F-statistic	37.16372	Durbin-Watson stat	2.344962	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Berdasarkan hasil uji kebijakan dividen memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-statistic dari variabel moderasi adalah 3.026879 dan probabilitas moderasi sebesar $0,0049 < 0,05$. Berdasarkan hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai ukuran perusahaan, profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan di galeri BEI Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi struktur modal perusahaan maka dapat menurunkan nilai perusahaan, dan sebaliknya semakin rendah struktur modal maka dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu memoderasi dengan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi dengan memperlemah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian adalah penelitian selanjutnya diharapkan agar mendapatkan suatu model penelitian yang baik dengan didukung oleh teori yang kuat dan disarankan untuk lebih memperbanyak referensi penelitian yang mampu

mendukung topik yang diteliti. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengujian model yang lebih dikembangkan, sehingga hasil penelitian dapat lebih memberi gambaran yang lebih baik..

DAFTAR PUSTAKA

- Agrien, D. (2022). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, SUKU BUNGA, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2020)*.
- Amrulloha, A., & Widati, A. (2022). Determinan Struktur Modal Serta Dampaknya Pada Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman. *JURNAL JAEMB*, 2(1), 119–127.
- Ariyani, L., Andini, R., & Santoso, E. B. (2015). *PENGARUH EPS, CR, DER DAN PBV TERHADAP HARGA SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2015)*.
- Arsyada, A. B., Sukirman, S., & Wahyuningrum, I. F. S. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderating. *Owner*, 6(2), 1648–1663. <https://doi.org/10.33395/Owner.V6i2.785>
- Ghozali. (2018). Metode Penelitian. *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019a). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual STIE Trisna Negara*, 17(1), 358–372.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019b). *PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. AKTUAL*, 17(1).
- Istiqomah, S., Maslichah, M. H., & Mawardi, M. C. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2013-2015) 6(03). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 6(03).
- Liana, D. A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016). *Journal Of Chemical Information And Modeling*, 110(9), 1689–1699.
- Meiliani, L., & Amboningtyas, D. (2017). Analisis

- Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Dengan Firm Size Sebagai Variabel Intervining Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016. *Jurnal Of Management*, 3(3), 1–9.
- Rosa Dewinta, I., & Ery Setiawan, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tax Avoidance. *E-Jurnal Akuntansi*, 14(3), 1584–1615.
- Sondakh, P., Saeran, I., & Samadi, R. (2019). PENGARUH STRUKTUR MODAL (ROA, ROE DAN DER) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PBV) PADA PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI YANG TERDAFTAR DI BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3), 3079–3088.
- Sugiyono. (2017). Sugiyono, Metode Penelitian. *Penelitian*.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta.
- Tangiduk, D., Rate, P. V, & Tumiwa, J. (2017). ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR AKTIVA, DAN PROFITABILITAS TERHADAP STRUKTUR MODAL PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015. In 874 *Jurnal EMBA* (Vol. 5, Issue 2). <https://Ejournal.Unsrat.Ac.Id/Index.Php/Embed/Article/View/16011>
- Thaharah, N., & Asyik, N. F. (2016). “Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45”. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2).