PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024

(*THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, DIVIDEND POLICY, AND COMPANY SIZE ON THE VALUE OF FOOD AND BEVERAGE SECTOR COMPANIES ON THE INDONESIA STROCK EXCHANGE IN 2020-2024*)

Devy Nur Imanna[1], Mohammad Syafik[2], Yenni Vera Fibriyanti[3], Indah Kurniyawati[4]

[1]Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Lamongan

devynimana@gmail.com, mohammadsyafik@unisla.ac.id, yennivera@unisla.ac.id, indah.kurnia@unisla.ac.id

Website:

Kata Kunci:

Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Pada penelitian ini, Variabel independen adalah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), kebijakan dividen yang diukur dengan *Debt to Payout Ratio* (DPR), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset (Ln Aset). Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Teknik pengumpulan sampel menggunakan *purposive sampling*, diperoleh 21 perusahaan selama 5 tahun pengamatan sehingga diperoleh 105 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan pendekatan *Random Effect Model* (REM) yang diolah menggunakan software Stata. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Alamat Kantor:

Abstract

The objective of this study is to analyze the effect of capital structure, dividend policy, and company size on company value against the start of food and beverage sector companies on the Indonesia Stock Exchange in 2020-2024. In the study, the independent variables are capital structure as measured by the Debt to Asset Ratio (DAR), dividend policy as measured by the Debt to Payout Ratio (DPR), and company size as measured by the natural logarithm of total assets (Ln Assets). The dependent variable of this study is company value as measured by Tobin's Q. The sample collection technique used purposive sampling, obtained 21 companies over 5 years of observation so that 105 samples were obtained. The analysis method used is panel data regression with the Random Efecct Model (REM) approach which is processed using Stata software. The results of the study show that capital structure partially has a significant negative effect on company value, dividend policy, and company value. Simultaneously, these three variables also have a significant effect on company value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah harga yang dapat dibayar oleh investor, atau calon pembeli, jika perusahaan dijual. Perusahaan berusaha untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham mereka (Salim & Susilowati, 2020). Pemilik bisnis menginginkan nilai pemegang saham yang tinggi karena dapat menandakan peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Soetjanto & Thamrin, 2020).

Struktur modal merupakan bertujuan untuk memberi kita dasar untuk berpikir tentang bagaimana menemukan struktur modal terbaik. Suatu struktur modal dikatakan optimal jika dapat memberikan nilai perusahaan yang paling tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Syafik, 2023). Sumber pendanaan internal dapat berasal dari

laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap (Hartanti *et al.,* 2019).

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan saham sebagai dividen atau laba ditahan. Dengan menghasilkan pengembalian dana yang diinvestasikan, investasi pemegang saham bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan mereka (Fibriyanti, 2023). Fokus manajemen perusahaan adalah meningkatkan nilai perushaan. Pemberi pinjaman membutuhkan informasi tentang kebijakan dividen ini agar mereka dapat mengevaluasi dan menilai keuntungan yang dapat mereka peroleh dengan memberikan pinjaman perusahaan kepada perusahaan (Analisa 2018).

Ukuran perusahaan merupakan meningkatan dalam menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengatur sumber daya dengan baik dan memperluas skala bisnis, yang secara teori dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberlangsungan perusahaan (Kurniyawati, 2023). Di sisi lain, penurunan ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal buruk kepada investor, karena hal inimenunjukkan bahwa perusahaan mungkin kesulitan untuk mempertahankan aser dan kinerja operasionalnya (Widiarso, 2022).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini ditemukan 100 perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Beberapa kriteria yang digunakan termasuk sebagai berikut: (1) Perusahaan yang bergerak dalam industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. (2) Perusahaan yang secara konsisten melaporkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. (3) Perusahaan makanan dan minuman yang menghasilkan dividen tunai selama lima tahun berturut-turut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk menjelaskan dan memberikan gambaran tentang objek yang diteliti dengan menggunakan beberapa sampel yang diambil dari populasi, serta melakukan analisis dan menarik kesimpulan yang bersifat universal.

Populasi yang diambil dari penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan pengamatan dilakukan selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2020-2024, yang menghasilkan 105 sampel. Data tersebut selanjutnya diolah menggunakan perangkat lunak STATA versi 14, dan hasil statistik dari variabel-variabel penelitian ini telah dilakukan pengolahan.

Objek variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Size*, dan *Tobin's Q* dengan menggunakan sampel perusahaan sektor makanan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2024 dalam tabel sebagai berikut ini:

Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std.Dev	Min	Max
TOBIN'S	105	5,395	5,090	1,001	20,877
Q	105	0,431	0,204	0,053	0,866
DAR	105	0,494	0,420	-0,015	2,529
DPR	105	29,477	1,469	26,315	32,860
LN ASET					

Sumber : Hasil olah data stata 14

Hasil Uji Matriks Korelasi

Uji Matriks korelasi dalam regresi linier adalah untuk menilai adanya hubungan antara kesalahan *(error)* yang terjadi pada suatu periode dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Apabila terdeteksi adanya korelasi antara kesalahan, kondisi ini dikenal

sebagai autokorelasi (Ghozali, 2021). Penentuan ada tidaknya autokoelasi dalam suatu data bergantung pada hasil yang diperoleh. Berikut adalah hasil dari uji korelasi tersebut:

Tabel 4. 2 Matrik Korelasi

Variabel	TOBIN'S Q	DAR	DPR	LN ASET
TOBIN'S Q	1.000			
DAR	-0.439	1.000		
DPR	0.335	-0.027	1.000	
LN ASET	0.048	0.092	-0.092	1.000

Sumber : Hasil oleh data stata 14

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini merupakan analisis regresi data panel dengan model *Random Effect Model* (REM) untuk menguji Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q). Berikut merupakan tabel yang menyajikan analisis regresi linier berganda data panel yang diestimasi menggunakan *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4. 3 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Variabel	**Coef.**	**Std. Err**	**z**	**P>|z|**
DAR	-18.818	2.633	-7.15	0.000
DPR	1.014	0.693	1.46	0.144
LN ASET	0.505	0.390	1.29	0.196
_cons	-1.861	11.480	-0.16	0.871

Sumber : Hasil olah data stata 14

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Struktur modal memiliki peranan penting bagi setiap perusahaan, menunjukkan bahwa semakin tinggi penggunaan utang dalam struktur modal perusahaan, maka nilai perusahaan mengalami

penurunan. Akibatnya minat investor terhadap saham perusahaan berkurang yang pada gilirannya menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Yuniastri *et al.,* 2019).

Struktur modal elemen kunci dalam manajemen keuangan perusahaan karena berkaitan dengan pilihan sumber pendanaan, baik dari utang maupun modal sendiri. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga keseimbangan dalam penggunaan utang untuk menghindari dampak negatif pada nilai perusahaan (Santosa *et al.,* 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniastri *et al.,* (2019) *&* Santosa *et al.,* (2023) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faizal *et al.,* (2022) yang menunjukkan bahwa struktur modal positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Kebijakan Dividen dapat memengaruhi persepsi investor terhadap sebuah perusahaan. Kebijakan dividen yang besar dapat menarik perhatian investor karena dianggap mencerminkan prospek positif perusahaan dimasa depan. Namun, besarnya dividen bukanlah satu-satunya faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, investor juga mempertimbangkan faktor lain seperti kondisi pasar, tingkat profitabilitas, dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang (Sintyana & Artini, 2019).

Penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum menjadi faktor utama yang memengaruhi nilai perusahaan. Investor cenderung memperhatikan berbagai elemen lain sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Selain itu, beberapa investor lebih tertarik untuk meraih keuntungan jangka pendek melalui *capital gain* dari pada menerima dividen, karena potensi peningkatan harga saham dianggap lebih menguntungkan (Kumalasari *et al.,* 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sintyana & Artini (2019) dan Kumalasari *et al.,* (2019) yang

menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Nugroho (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Hubungan ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan cenderung meningkat seiring dengan bertambahnya ukuran perusahaan, meskipun pengaruhnya tidak signifikan Akibatnya, investor tidak hanya mempertimbangkan besar aset perusahaan, tetapi juga efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada. Oleh karena itu, ukuran perusahaan belum terbukti berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi investor, terutama di sektor properti dan real estate (Sintyana & Artini 2019).

Ukuran perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan dengan aset besar sering kali memiliki kapasitas yang lebih baik untuk melaksanakan operasional dan menarik minat investor. semakin besar perubahan, semakin banyak sumber daya yang tersedia untuk mendukung pertumbuhan. Kompleksitas operasional dan pengawasan yang lebih tinggi juga dapat menambah biaya operasional (Santosa *et al.,* 2023).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sintyana & Artini (2019) dan Santosa *et al.,* (2023) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pantow *et al.,* (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)

Pada hipotesis keempat dalam penelitian ini menyatakan

bahwa truktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara bersamaan memengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2024. Hasil pengujian dengan menggunakan *Random Effect Model* (REM) menunjukkan nilai Prob > Chi^2 sebesar 0,000 yang lebih rendah dari Tingkat signifikan 0,05. Mengidentifikasikan bahwa ketiga faktor tersebut secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Sehingga pada hipotesis keempat (H4) diterima.

Dari hasil pengujian yang diperoleh, pengaruh dari ketiga variabel independent penelitian ini terhadap variabel dependen masih sangat terbatas. Hal ini juga diperkuat dengan nilai R-square keseluruhan sebesar 0,230 menunjukkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan secara keseluruhan dapat menjelakan variasi nilai perusahaan 23,0%. Jadi, dapat dikatakan variabel struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan hanya dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 23,0%.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor internal. Pengelolaan efektif terhadap struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan yang mencerminkan kapasitas serta stabilitas perusahaan dapat menciptakan persepsi positif di kalangan investor mengenai prospek perusahaan.

KESIMPULAN

(1)Struktur modal mempunyai dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. (2) Kebijakan dividen tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. (3) Ukuran perusahaan tidak memiliki dampak sifnifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang bergerak di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-

2024. (4) Struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran persahaan secara bersamaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024.

DAFTAR PUSTAKA

Amrulloh & Amalia (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Budi Luhur.

Anisya, (2022). Insider Ownership, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen. Pabean Udik Indramayu Jawa Barat: Penerbit Adab.

Aristya *et al.,* (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efej Indonesia. Jurnal Emas. 5(September 2024).

Artini *et al.,* (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Artofkh, (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Peusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Dharmawan *et al.,* (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Effendi, (2021). Pengaruh Audit Tenur, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan Dan Komite Audit. Pabean Udin Indramayu Jawa Barat: Penerbit Adab.

Faizal, (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perindustrian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 - 2021.

Ghozali, P. H. I. (2021). *Ghozali.pdf.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Indriyani *et al.,* (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.

Key Achievements, (2018).Towards the Journey of Excellence.

Kumalasari, (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020.

Kurniadiantoyo, (2022). Pengaruh Struktur Modal, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).

Lisiantara, (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Purnomo, (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada, Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.

Putra *et al.,* (2022). Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia.

Sari *et al.,* (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan.

Santosa *et al.,* (2023). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Setyadi, (2024). Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. Desa Wirokerten Banguntapan Bantul Yogyakarta: Jejak Pustaka.

Sintyana & Artini (2019). Perusahaan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia Manajemen Keuangan Memiliki Tujuan Memaksimumkan Nilai Dari Perusahaan Atau Kemakmuran Dari Pemegang Saham Perusahaan.

Sugiyono, (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D. Bandung: Alfabeta,cv.

Syafik, Fibriyanti, Kurniyawati (2023). Penerapan Struktur Modal, Manajemen Keuangan, Akuntansi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan.

Tobing, (2017). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabiltas, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Wahyuningtyas, (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Widiarso, (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.