

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Motivasi utama perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya adalah untuk mengoptimalkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik, kepercayaan yang tinggi dari pemangku kepentingan, serta daya saing yang kuat di pasar. Perkembangan ini secara langsung mengarah pada kesiapan perusahaan dalam bersaing secara internasional dengan cara menaikkan nilai perusahaannya (Anwar et al., 2021).

Nilai perusahaan adalah proses yang diterapkan suatu bisnis untuk mengukur tingkat kepercayaan masyarakat terhadap bisnis tersebut. Tingginya nilai perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan memiliki budaya kerja yang positif serta pola pembayaran yang dapat diprediksi dengan baik, yang dapat dijamin oleh investor (Safitri, 2015).

Bursa Efek Indonesia mengelompokkan perusahaan-perusahaan ke dalam beberapa sektor industri yang dikelolanya, antara lain: sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor properti, sektor infrastruktur, sektor keuangan, serta sektor perdagangan, jasa, dan investasi. Sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu perusahaan manufaktur yang mengolah bahan baku menjadi menjadi barang setengah jadi atau barang jadi, perusahaan ini merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan.

Kementrian Perindustrian mencatat yang menjadi kontributor terbesar dibanding sub sektor lain adalah sumbangan industri makanan dan minuman terhadap Produk Domestik Bruto (PDB).

Pada periode 2019-2023, perusahaan makanan dan minuman menghadapi berbagai tantangan, termasuk dampak pandemi COVID-19, perubahan kebijakan ekonomi, serta dinamika pasar global yang menyebabkan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi anjlok.. Kondisi ini menuntut perusahaan untuk mengelola faktor-faktor internal tersebut dengan baik agar tetap dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pandemi COVID-19 membuat industri makanan dan minuman hanya tumbuh 2,9% semester 1-2021. Angka ini jauh lebih rendah dibandingkan 2019 yang sempat mengalami pertumbuhan hingga 7,8 % secara *year on year* (IDXchannel.com).

Pandemi COVID-19 memberikan dampak besar pada sektor agrikultur, khususnya industri minyak kelapa sawit di Indonesia. Sebagai salah satu produsen terbesar di dunia, Indonesia menghadapi tantangan dalam rantai pasokan, fluktuasi harga, serta tekanan keuangan pada perusahaan besar di sektor ini. Data dari Kementerian Pertanian menyebutkan penurunan ekspor minyak sawit sebesar XX% selama tahun pertama pandemi, yang mempengaruhi stabilitas keuangan dan likuiditas perusahaan. PT Astra Agro Lestari Tbk., sebagai perusahaan terkemuka, mengalami fluktuasi kinerja finansial yang menuntut evaluasi mendalam. Dengan pemulihan ekonomi global yang perlahan, penting untuk menilai bagaimana perusahaan mampu beradaptasi dan menjaga kesehatan keuangan mereka (Kementan, 2022).

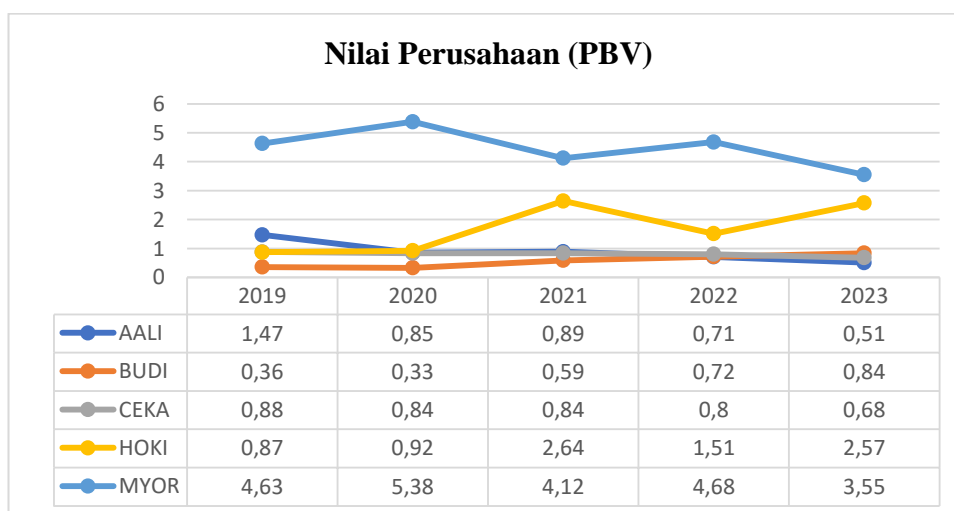
Kemudian PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) mengalami beberapa masalah kinerja pada tahun 2019, termasuk penurunan penjualan dan total laba komprehensif. Penjualan turun 23,99% hingga Rp 737,47 miliar pada kuartal pertama 2019 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Total laba komprehensif juga turun sebesar 12% menjadi Rp 188 miliar pada tahun 2020, setelah sebelumnya sebesar Rp 214 miliar pada tahun 2019 (IDN Financial).

Dan perusahaan yang terkena dampak juga ialah Mayora. Tren meningkatnya harga bahan baku menjadi tantangan baru bagi PT Mayora Indah Tbk (MYOR) selama masa pemulihan ekonomi di tengah pandemi Covid-19. Selain itu, Mayora menghadapi kesulitan dalam menaikkan harga jual produk karena daya beli masyarakat yang masih rendah akibat pandemi dan pembatasan sosial yang diterapkan. Berbagai faktor tersebut mendorong BRI Danareksa Sekuritas merevisi turun proyeksi pertumbuhan kinerja keuangan Mayora tahun 2021- 2023. Perkiraan pendapatan tahun ini dipangkas dari Rp 27,43 triliun menjadi Rp 27,33 triliun (Investor.id).

Industri makanan dan minuman di Indonesia mengalami peningkatan dari tahun 2020 ke 2021 sebesar 2,54 persen menjadi Rp775,1 triliun, Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan produk domestik bruto (PDB) industri makanan dan minuman nasional atas dasar harga berlaku (ADHB) sebesar Rp1,12 kuadriliun pada 2021 (kemenkeu.go.id, 2022).

Adapun permasalahan yang terjadi pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV (*Price To Book Value*). PBV merupakan rasio harga

saham terhadap nilai buku kemampuan perusahaan menciptakan nilai yang relatif Fitriana, (2021). Besarnya hasil perhitungan PBV menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Sebagai contoh dapat dilihat nilai PBV setiap tahunnya mengalami fluktuasi sehingga berdampak pada perusahaan makanan dan minuman.



Gambar 1.1 Nilai PBV Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Tahun 2019-2023

Sumber data diolah peneliti: 2024

Dari gambar 1.1, dapat dilihat ada beberapa perusahaan dengan nilai PBV yang berfluktuasi. Dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai PBV dari tiap perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman dari tahun 2019 sampai 2023 sangat bervariasi dan mengalami perubahan dari tahun ketahun. Dari lima perusahaan yang menjadi objek penelitian, pada tahun 2023 tiga perusahaan mengalami penurunan nilai PBV dari satu tahun sebelumnya yaitu perusahaan AALI, CEKA dan MYOR. Sedangkan dua perusahaan yaitu BUDI dan HOKI pada tahun 2023 mengalami peningkatan nilai PBV dari tahun sebelumnya. Pada

penelitian Noviani et al, (2019) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat pengembalian investor dan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

Namun, nilai perusahaan tidak terbentuk begitu saja. Berbagai faktor internal dan eksternal dapat memengaruhi bagaimana nilai perusahaan terbentuk. Di antara faktor internal yang menjadi fokus penelitian adalah ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas.

Ukuran perusahaan, umumnya dilihat dari total aset atau penjualan, mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar sering kali memiliki kemampuan yang lebih baik untuk mengakses pendanaan dan menghadapi risiko bisnis. Perusahaan dengan pendapatan yang tinggi umumnya dianggap lebih besar dan lebih mampu berinvestasi dalam sumber daya dan pengembangan. Namun, hal ini juga dapat diiringi dengan tantangan dalam pengelolaan efisiensi dan fleksibilitas operasional (Fitri et al., 2021).

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan sering diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan ($\ln \text{ Total Aset}$) untuk mengatasi masalah skala yang besar. Ukuran perusahaan dianggap mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan Perusahaan (Dewantari et al., 2020).

Ukuran perusahaan yang besar sering kali disertai dengan ekspektasi tinggi dari investor. Jika perusahaan tidak mampu memenuhi ekspektasi ini, seperti menghasilkan laba atau pertumbuhan sesuai harapan, nilai pasar perusahaan dapat menurun karena sentimen negatif dari investor (Luh et al., 2019).

Kesimpulannya ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan melalui stabilitas, efisiensi operasional, dan kemampuan akses modal. Perusahaan besar biasanya memiliki reputasi yang lebih baik dan lebih mudah mendapatkan pendanaan, baik dari kreditur maupun investor. Kemampuan ini memungkinkan mereka untuk melakukan ekspansi atau investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian dari Siregar & Dalimunthe (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Priyatama & Pratini (2021); Anggraini & MY (2021) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau mempertahankannya untuk reinvestasi. Ukuran yang umum digunakan untuk variabel ini adalah *Dividend Payout Ratio (DPR)*, yang dihitung sebagai persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen (Andini et al., 2024).

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen

atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen menunjukkan sinyal kepada investor tentang stabilitas keuangan perusahaan dan prospek ke depan, yang memengaruhi nilai perusahaan (Widyadnyani et al., 2020).

Kesimpulannya secara umum, hubungan antara nilai perusahaan dan kebijakan dividen menunjukkan bahwa perusahaan menyesuaikan tingkat dividen sesuai dengan kinerja keuangan dan prospek masa depan, guna menjaga keseimbangan antara kepentingan pemegang saham dan keinginan perusahaan.

Berdasarkan penelitian dari Desniati & Suartini (2021); Keintjem et al.(2020); Pasaribu & Ayu Putr Sirait (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Arlita et al., 2023) kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal pada penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total utang dan ekuitas perusahaan. Struktur modal dikatakan optimal apabila dengan tingkat risiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Struktur modal merupakan fungsi pendanaan yang harus dibuat oleh manajemen dalam rangka pembiayaan investasi untuk mendukung kinerja dan operasional perusahaan (Rahmadani et al., 2022).

Struktur modal yang tidak seimbang, seperti penggunaan utang yang terlalu tinggi, dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan (*financial distress*). Hal ini dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan jika investor menganggap perusahaan terlalu berisiko. Sebaliknya, jika perusahaan terlalu

bergantung pada ekuitas, biaya modal keseluruhan dapat meningkat, sehingga mengurangi efisiensi finansial. Perusahaan dengan utang yang terlalu tinggi mungkin berisiko bangkrut (Sondah et al., 2019).

Kesimpulannya struktur modal yang terlalu condong pada utang dapat menimbulkan persepsi negatif dari investor, terutama jika rasio utang terhadap ekuitas (DER) dianggap terlalu tinggi. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, yang berdampak pada penurunan nilai.

Berdasarkan penelitian dari Desniati & Suartini (2021); Priyatama & Pratini (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sondakh et al.(2019); Irawan & Kusuma (2019) struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya, baik melalui kegiatan operasional, investasi, maupun aktivitas lainnya. Variabel ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam mengelola aset dan modal untuk menciptakan nilai tambah. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA), mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba (Oktani, 2024).

Ketika suatu perusahaan menunjukkan profitabilitas yang positif, hal ini juga berarti bahwa pemegang saham mendapatkan pengembalian yang baik atas investasi mereka. Ini menarik bagi investor dan dapat mendorong minat tambahan

pada saham perusahaan. Profitabilitas mencerminkan tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola aset, modal, dan operasional untuk menciptakan keuntungan. Variabel ini menjadi indikator penting untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan dan daya tariknya bagi investor (Pasaribu, 2023).

Kesimpulannya profitabilitas dalam penelitian ini menjadi salah satu indikator utama yang mencerminkan keberhasilan perusahaan. Masalah yang berkaitan dengan efisiensi operasional, pengelolaan aset, dampak ekonomi eksternal, dan persaingan industri menjadi tantangan yang perlu diatasi oleh perusahaan makanan dan minuman untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian dari (Priyatama& Pratini,2021; Arlita et al.,2023; Paaribu &Ayu Putri Sirait,2023) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Sondakh et al., 2019; Irawan & Keintjem et al., 2020) profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian terdahulu dan fenomena yang ada mengenai nilai perusahaan tersebut, maka peneliti ingin meneliti lebih lanjut tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan masih banyak yang belum menunjukkan ke konsistenan. Sehingga penelitian ini masih relevan untuk dilanjutkan. Maka dari itu penulis tertarik meneliti dengan judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan Dan minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan (SIZE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
2. Apakah kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
3. Apakah struktur modal yang diproyeksikan dengan (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?
4. Apakah profitabilitas yang diproyeksikan dengan (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis pengaruh ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
2. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

3. Menganalisis pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

1. Pengembangan Literatur
 - a. Menambah referensi teori bagi penelitian di bidang manajemen keuangan, khususnya pada sektor makanan dan minuman.
 - b. Memberikan perspektif baru tentang bagaimana faktor internal perusahaan memengaruhi nilai perusahaan di tengah kondisi ekonomi tertentu (2019–2023).
2. Validasi Pengujian
 - a. Memastikan konsistensi atau menemukan perbedaan hasil penelitian dalam konteks perusahaan makanan dan minuman di Indonesia.
 - b. Penelitian ini dapat memvalidasi teori-teori keuangan yang sudah ada melalui pengujian empiris pada konteks industri makanan dan minuman.
3. Dasar Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Memberikan dasar bagi penelitian lanjutan untuk mempelajari variabel lain, seperti tata kelola perusahaan (*corporate governance*) atau faktor eksternal (kebijakan pemerintah, kondisi ekonomi global).
 - b. Menawarkan model atau kerangka kerja baru yang dapat diuji lebih lanjut dalam industri lain.
4. Pengembangan Konteks
- a. Memberikan gambaran empiris tentang pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas pada sektor yang spesifik.
 - b. Membantu menyusun strategi keuangan yang relevan bagi perusahaan dalam menghadapi tantangan industri, seperti fluktuasi ekonomi atau perubahan preferensi konsumen.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak berikut ini:

- 1. Bagi Manajemen Perusahaan, diharapkan mampu membantu manajemen memahami bagaimana keputusan terkait ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.
- 2. Bagi Investor, diharapkan mampu membantu investor memahami bagaimana struktur modal atau profitabilitas perusahaan dapat menjadi indikator stabilitas dan prospek investasi.
- 3. Bagi Pemerintah, diharapkan mampu mendukung pengembangan industri makanan dan minuman sebagai salah satu sektor strategis dalam

perekonomian nasional.

4. Bagi Akademis dan Peneliti, diharapkan mampu membantu akademisi memahami bagaimana faktor internal perusahaan memengaruhi nilai perusahaan dalam konteks sektor spesifik dan periode tertentu.

BAB 2

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai adalah sesuatu yang diinginkan jika bersifat positif, yaitu menguntungkan dan memudahkan orang yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingannya. Sebaliknya, jika bersifat negatif, yaitu merugikan atau menyulitkan orang yang memperolehnya untuk mempengaruhi kepentingannya, nilai tersebut dijaui (Putri & Puspitasari, 2022).

Tingginya nilai perusahaan merupakan harapan para pemilik perusahaan, karena hal tersebut mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham (Hutama, 2022). Ketika nilai perusahaan mengalami pertumbuhan yang positif, persepsi investor pun cenderung meningkat, sebab mereka akan memiliki keyakinan lebih terhadap prospek cerah perusahaan di masa mendatang.

Nilai perusahaan merupakan suatu yang tidak dapat terlepas dari perhatian perusahaan dan investor. Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah bisnis yang sedang beroperasi. Dengan melalui nilai perusahaan, investor dapat mengetahui sejauh mana perusahaan itu mampu mensejahterakan para pemegang saham (Mutmainnah1 et al., 2019)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang telah dipercayakan kepadanya, dan sering kali dikaitkan dengan harga saham yang mencerminkan peningkatan kesejahteraan pemegang saham (Herwinda & Safri, 2023).

2.1.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

1. Leverage

Leverage merupakan salah satu faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio ini berfungsi sebagai bahan evaluasi perusahaan dalam mempergunakan keuangannya sehubungan dengan hutang dalam bentuk aset perusahaan. Menurut Darmawan et al. (2020), leverage direpresentasikan untuk memperkirakan seberapa besar beban utang yang harus disanggupi perusahaan dalam memenuhi aset atau selama aset perusahaan dibiayai oleh utang.

Tingkat hutang pembiayaan suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Leverage. Penggunaan utang pada perusahaan akan beresiko pada biaya bunga yang menjadi beban yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin besar nilai leverage perusahaan, semakin tinggi pula biaya bunga hutang yang harus dibayar oleh perusahaan, akibatnya nilai perusahaan menjadi berkurang (Lestari et al., 2020).

2. Pertumbuhan Aset

Aset adalah barang (*thing*) atau sesuatu barang (*anything*) yang mempunyai nilai ekonomis (*economic value*), nilai komersial (*commercial value*) atau nilai tukar (*exchange value*) yang dimiliki oleh badan usaha, instansi atau individu/perorangan (Syidik & Sulistiani, 2023).

Menurut Manshur (2019), Pertumbuhan aset adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aset dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu. Pertumbuhan aset menunjukkan bahwa aset yang digunakan untuk kegiatan

operasional perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan (Aurelia & Setijaningsih, 2020).

3. Kepemilikan Manajerial

Sebagai pemilik perusahaan, manajer akan merasakan secara langsung manfaat dari setiap keputusan yang diambil, sekaligus menanggung risiko atas kerugian yang mungkin timbul akibat keputusan yang keliru. Semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajemen, maka semakin selaras pula kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang diharapkan dapat mendorong peningkatan nilai dan kinerja perusahaan. Kepemilikan manajerial mengacu pada kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang terlibat aktif dalam proses pengambilan keputusan perusahaan, seperti direksi dan komisaris. Dengan kata lain, pihak manajerial adalah individu-individu yang secara langsung berperan dalam pengelolaan dan pengambilan keputusan strategis perusahaan (Kartikasari et al., 2022).

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti halnya bank, asuransi atau institusi lain. Peningkatan pengawasan yang optimal disebabkan karena adanya kepemilikan oleh institusional. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan yang diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh pihak manajemen (Dewi & Abundanti, 2019).

5. Kebijakan Dividen

Sebuah perusahaan didirikan untuk menghasilkan laba atau keuntungan yang akan memaksimalkan kekayaan para pemiliknya. Perusahaan yang bisnisnya sudah berjalan dengan baik, biasanya memiliki manajemen yang bekerja untuk meningkatkan kemakmuran para pemilik, dalam hal ini adalah para pemegang saham. Salah satu indikator yang mendukung tercapainya hal tersebut adalah pembagian keuntungan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Besaran dividen yang akan dibagikan, terlebih dahulu akan dibahas dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi di masa depan (Hamdani et al., 2020).

6. Umur Perusahaan

Umur perusahaan diduga menjadi salah satu faktor dari perusahaan untuk melakukan penghindaran pajak. Perusahaan memiliki siklus hidup yang semakin lama akan semakin mengalami penurunan, seiring berjalannya waktu perusahaan akan semakin tidak efisien. Perusahaan yang sudah menua dan sudah tidak efisien tentunya akan berupaya agar perusahaannya kembali menjadi efisien. Perusahaan akan mengurangi pengeluaran biaya agar bisa efisien. Salah satu biaya yang dikurangi yaitu biaya pajak (Ziliwu & Ajimat, 2021).

7. Kualitas Laba

Pentingnya informasi laba perusahaan membuat sebagian pihak manajemen memanipulasi informasi laba perusahaan yang sebenarnya. Hal ini

dilakukan agar dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Laba yang dilaporkan tidak dalam kondisi yang sebenarnya mengenai kondisi perusahaan yang dapat diragukan kualitasnya. Mengukur kualitas laba dengan membandingkan arus kas dari aktivitas operasional dengan laba bersih perusahaan. Semakin kecil rasio, maka semakin baik kualitas laba yang ditunjukkan perusahaan (Pangestu, 2022).

2.1.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang dimiliki oleh perusahaan pada suatu waktu tertentu. Nilai perusahaan dapat ditentukan berdasarkan nilai buku atau nilai pasar. Nilai perusahaan adalah pengganti yang lebih komprehensif untuk kapitalisasi pasar dan dapat dihitung dengan mengikuti lebih dari satu pendekatan Rousilita Suhendah (2020). Menurut Averina & Widagda (2021) mengatakan bahwa rasio penilaian merupakan suatu rasio terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga tinggi.

Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan tersebut. Menurut (Kholis et al., 2018) beberapa indikator yang digunakan untuk nilai perusahaan diantaranya adalah :

1. PBV (*Price To Book Value*)

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio saham yang digunakan untuk mengetahui nilai pasar suatu saham diharga dari *book value*-nya (nilai riil

suatu saham/kapasitas per lembar dari nilai saham).PBV menjelaskan hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham yang dapat digunakan sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya Prakoso & Puspawati (2021). Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas sekuritas yang relatif tinggi biasanya menjual saham beberapa kali lebih tinggi dari nilai bukunya, dibandingkan perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah. Semakin tinggi PBV, pasar akan percaya dengan prospek perusahaan, sehingga harga saham perusahaan akan naik. Dan semakin rendah PBV maka, kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan semakin rendah.

Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* Menurut (Ain & Fadila, 2023):

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Nilai Buku Saham dapat dihitung:

$$Book\ Value\ per\ Share = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. PER (*Price Earning Ratio*)

Dalam analisis fundamental, ada dua pendekatan untuk menghitung nilai intrinsik saham, yaitu dengan pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan PER (*P/E ratio approach*). Pendekatan PER sering digunakan oleh para investor dan analisis saham karena lebih mudah menggunakannya. PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* Perusahaan (Natalia et al., 2019).

Berikut rumus yang digunakan untuk mengukur PER (*price earning ratio*) Menurut (Natalia et al., 2019) :

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

3. Tobin's Q

Menurut (Kholis et al., 2018) Tobin's Q adalah hasil yang mampu menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini mengenai hasil pengembalian dari setiap Rupiah investasi di masa depan. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

Berikut ini rumus Tobin's Q Menurut (Kholis et al., 2018):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVS} + \text{MVD}}{\text{RVA}}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVS : *Market value of all outstanding shares, i.e. the firm's Stock Price Outstanding Shares*

MVD : *Market value of all debt (current liabilities - current asset + long term debt)*

RVA : *Replacement value of assers* (Niai Penggantian Seluruh Aset)

2.2 Ukuran Perusahaan

2.2.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mendeskripsikan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-

rata total asset perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan Irawan & Kusuma (2019). Salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan yaitu tingkat penjualan ukuran perusahaan.

Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah asset atau jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau cerminan dari total aset merupakan maksud dari ukuran Perusahaan Sari et al. (2024). Keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan bagi perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yaitu pengaruh dari besarnya nilai ukuran perusahaan. Untuk melihat suatu ukuran perusahaan biasanya dapat dilihat dari total aset yang dimiliki.

2.2.2 Jenis- jenis Ukuran Perusahaan

Menurut Badan Standarisasi Nasional, ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga jenis, yaitu:

1. Perusahaan Besar

Perusahaan besar, yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp. 50 Milyar/tahun.

2. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah, yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp. 1 Milyar dan kurang dari Rp. 50 Milyar/tahun.

3. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil, yaitu perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp. 200 Juta tidak termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan minimal Rp. 1 Milyar.

2.2.3 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Jumlah total aset, volume penjualan, pendapatan rata-rata, dan kepemilikan aset rata-rata selama periode waktu tertentu adalah beberapa alat yang dapat digunakan untuk mengukur besarnya operasi suatu perusahaan. Karena perusahaan yang lebih besar dianggap lebih stabil, percaya diri, dan dapat mengelola risiko dengan lebih baik, lebih mudah bagi mereka untuk mendapatkan pendanaan dari berbagai sumber, baik internal maupun eksternal (Irawan dan Kusuma, 2019).

Ukuran suatu perusahaan biasanya dapat dinilai dari jumlah aset atau ekuitas yang dimiliki, di mana total aset sering kali digunakan sebagai cerminan ukuran perusahaan menurut. Besarnya ukuran perusahaan dapat memengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan sumber pendanaan yang paling tepat guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, total aset yang dimiliki perusahaan sering dijadikan indikator utama dalam menilai besar kecilnya perusahaan (Sari et al., 2024).

Berikut rumus yang digunakan untuk ukuran Perusahaan Menurut Williams & Stanaitis, 1953:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Size)} = \text{Ln (Total Aset)}$$

2.3 Kebijakan Dividen

2.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen juga menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham Perusahaan (Oktani & Benarda, 2024).

Kebijakan dividen digunakan dalam menilai kinerja suatu perusahaan, jika perusahaan mampu membayarkan dividen setiap tahunnya, hal tersebut mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Menentukan kebijakan dividen yang tepat merupakan tugas penting bagi manajer karena berdampak pada penganggaran modal, struktur modal dan harga saham perusahaan di pasar Husaini et al. (2021). Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproyeksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan rasio pembagian dividen yang diberikan ke pemegang saham terhadap laba bersih per lembar saham.

2.3.2 Jenis-jenis Dividen

Menurut Oktani & Benarda (2024)., terdapat beberapa jenis dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, yaitu sebagai berikut:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai merupakan bentuk pembayaran dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Dividen jenis ini paling umum digunakan oleh

perusahaan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen tergantung pada kebijakan yang dimiliki perusahaan.

2. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan merupakan tambahan saham bagi para pemegang saham.

3. Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)

Property dividend merupakan pembayaran dividen dalam bentuk barang. Aktiva yang dibagikan biasanya berbentuk surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

4. Dividen utang (*script dividend*)

Dividen utang timbul apabila laba yang tidak dibagikan saldonya mencukupi untuk pembayaran dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak mencukupi untuk pembagian dividen. Dividen jenis ini merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat janji utang. Perusahaan berjanji untuk membayar tunai pada masa tertentu sesuai dengan perjanjian.

5. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen likuidasi merupakan dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen ini tercatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurangan modal saham.

2.3.3 Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan nilai

perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut Investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital again*. Pembayaran dividen yang besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham Perusahaan Meylani Dwi Anggorowati & Meifida Ilyas (2022). Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat perusahaan.

Menurut Meylani Dwi Anggorowati & Meifida Ilyas (2022) DPR dapat dihitung dengan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

2.4 Struktur Modal

2.4.1 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal sangat berarti bagi perusahaan karena tinggi rendahnya struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan yang tidak tepat dalam penggunaan struktur modal akan berdampak luas pada perusahaan terutama dalam memanfaatkan hutang yang akan berakibat pada beban hutang yang semakin besar yang menjadi tanggungan perusahaan (Ari Supeno, 2022).

Pengelolaan struktur modal yang baik mencakup pemilihan kombinasi yang seimbang antara sumber pendanaan internal, seperti modal sendiri, dan

sumber eksternal, seperti utang. Dengan menjaga proporsi pendanaan yang ideal, perusahaan dapat memastikan kelancaran operasional, mengelola risiko keuangan dengan lebih efektif, serta menghindari beban utang yang berlebihan. Hal ini juga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan dalam menghadapi dinamika pasar dan tekanan ekonomi, sehingga kestabilan dan keberlanjutan usaha tetap terjaga (Amaliyah dan Nurcholisah, 2023).

2.4.2 Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Berikut ini adalah beberapa factor yang dapat mempengaruhi struktur modal sebuah perusahaan (Ari Supeno, 2022).

1. Struktur Aktiva (*Tangibility*)

Struktur aktiva adalah penentuan berapa besar alokasi dana untuk masing-masing komponen aktiva baik aktiva tetap maupun aktiva lancar. Kebanyakan perusahaan industri yang sebagian besar modalnya dari modal permanen yaitu modal sendiri, sedangkan utang bersifat pelengkap.

2. *Growth Opportunity*

Perusahaan cenderung melakukan investasi untuk mengembangkan perusahaan. Kesempatan mengembangkan perusahaan menjadi lebih baik ini biasanya tidak semuanya menguntungkan di mana hal tersebut juga mempengaruhi struktur modal.

3. Ukuran Perusahaan (*from size*)

Perusahaan besar cenderung akan melakukan diversifikasi usaha lebih banyak dari pada perusahaan kecil. Oleh karena itu, kemungkinan kegagalan dalam menjalankan usaha atau kebangkrutan akan lebih kecil.

4. Profitabilitas

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba adalah suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba tingkat yang dapat diterima. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi tentu memiliki dana internal yang lebih banyak daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah.

5. Risiko Bisnis

Risiko bisnis bisa menjadi salah satu alasan kenapa perusahaan mengalami kesulitan untuk pendanaan eksternalnya. Hal ini berpengaruh kepada leverage perusahaan. Setiap faktor mempengaruhi kondisi struktur modal perusahaan juga akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

2.4.3 Pengukuran Struktur Modal

Struktur modal menjadi suatu metode yang digunakan perusahaan untuk mengelola rasio hutang terhadap ekuitas. Karakteristiknya yaitu menggunakan rasio kewajiban terhadap modal sendiri. Pengukuran yang dipakai dalam penelitian yakni memakai *debt to equity ratio*, yang mana ialah jenis rasio hutang (M. S. Ummah, 2019). *Debt to equity ratio*, adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

Menurut (M. S. Ummah, 2019) Secara sistematis dapat diformulakan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

2.5 Profitabilitas

2.5.1 Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan keuntungan dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan. Perusahaan membutuhkan laba untuk keberlangsungan usahanya Ali et al. (2021). Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh para investor, sehingga dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaannya.

Menurut Wulandari & Efendi (2021) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan dimasa depan dinilai baik, artinya nilai perusahaan juga akan semakin baik dimata investor.

2.5.2 Fungsi Profitabilitas

- a. Mengetahui tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba dalam satu periode tertentu.
- b. Membandingkan dan menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari dana yang tertanam dalam total aset dan total ekuitas.
- e. Mengetahui tingkat laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

- f. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- g. Mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih, mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih, dan mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

2.5.3 Pengukuran Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA). Rasio ROA adalah rasio untuk mengukur tingkat efisiensi kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penggunaan aset Perusahaan Septiawati (2019). Semakin tinggi nilai ROA maka semakin efisien penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang lebih besar sehingga posisi perusahaan akan dinilai semakin baik.

Menurut Septiawati (2019) berikut ini rumus untuk menghitung ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan sekumpulan penelitian-penelitian yang sudah pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya yang mempunyai kaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Terdapat beberapa penelitian sebelumnya yang relevan terhadap penelitian ini. Dengan tujuan untuk melihat seberapa besar hubungan antara variable independen, variabel dependen dan variabel mediasi yang memiliki kesamaan dalam penelitian.

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

| No | Nama, Tahun & Judul | Variabel | Hasil Penelitian |
|----|---|---|---|
| 1. | (Priyatama & Pratini, 2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan | Dependen Y = Nilai Perusahaan Independen X1= Struktur Modal X2=Profitabilitas X3= Rasio Likuiditas X4= Ukuran Perusahaan | Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 2. | (Desniati & Suartini, 2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan | Dependen Y = Nilai Perusahaan Independen X1= Struktur Modal X2 = Profitabilitas X3= Kebijakan Dividen | Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 3. | Antari Iet al., (2022) Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan | Dependen Y = Nilai Perusahaan Independen X1= Kebijakan Dividen X2=Rasio Likuiditas X3=Profitabilitas X4 = Ukuran Perusahaan | Hasil menunjukkan bahwa Kebijakan dividen berpengaruh positif. Likuiditas berpengaruh positif. Profitabilitas berpengaruh positif. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif. |
| 4. | (Hasanuddin, 2021) <i>The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy, and Capital Structure on Firm Value</i> | Dependen Y = Firm Value Independen X1= Investment Decisions X2= Dividend Policy X3= Capital Structure | <i>The study indicates that dividend policy has a positive effect on firm value. Investment decisions have an insignificant negative effect on firm value. Dividend policy has a significant positive effect on firm value. Capital structure has an insignificant negative effect on firm value.</i> |
| 5. | (Arlita et al., 2023) Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan | Dependen Y = Nilai Perusahaan Independen X1 = | Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai |

| | | Profitabilitas X2 = Kebijakan Dividen | Perusahaan. |
|-----|--|---|--|
| 6. | (Siregar & Dalimunthe, 2019) Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 | Dependen Y = Nilai Perusahaan Independen X1= Profitabilitas X2 = Ukuran Perusahaan X3 = Kebijakan Dividen X4 = Struktur Modal | Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV. Kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap PBV. |
| 7. | (Keintjem et al., 2020) Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017 | Dependen Y = Nilai Perusahaan Independen X1= Kebijakan Dividen X2 = Kebijakan Hutang X3 = Profitabilitas | Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 8. | (Anggraini & MY, 2021) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan | Dependen Y = Nilai Perusahaan Independen X1= Struktur Modal X2 = Profitabilitas X3 = Ukuran Perusahaan | Hasil menunjukkan bahwa struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. |
| 9. | (Pasaribu & Ayu Putri Sirait, 2023) Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Keputusan investasi terhadap Nilai Perusahaan | Dependen Y : Nilai Perusahaan Independen X1 : Profitabilitas X2 : Kebijakan Dividen X3 : Kebijakan Hutang X4 : Keputusan Investasi | Profitabilitas berpengaruh positif. Kebijakan Dividen berpengaruh positif. Kebijakan hutang berpengaruh positif. Keputusan Investasi berpengaruh positif. |
| 10. | (Sondakh et al., 2019) Pengaruh Struktur Modal (Roa, Roe dan Der) Terhadap Nilai Perusahaan (Pbv) pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2013-2016) | Dependen Y = Nilai Perusahaan (Price to Book Value) Independen X1 = ROA X2 = ROE X3 = DER | <i>Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Return On Equity</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> pada perusahaan <i>Property</i> yang terdaftar di BEI. <i>Return On Assets</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> |

pada perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI.

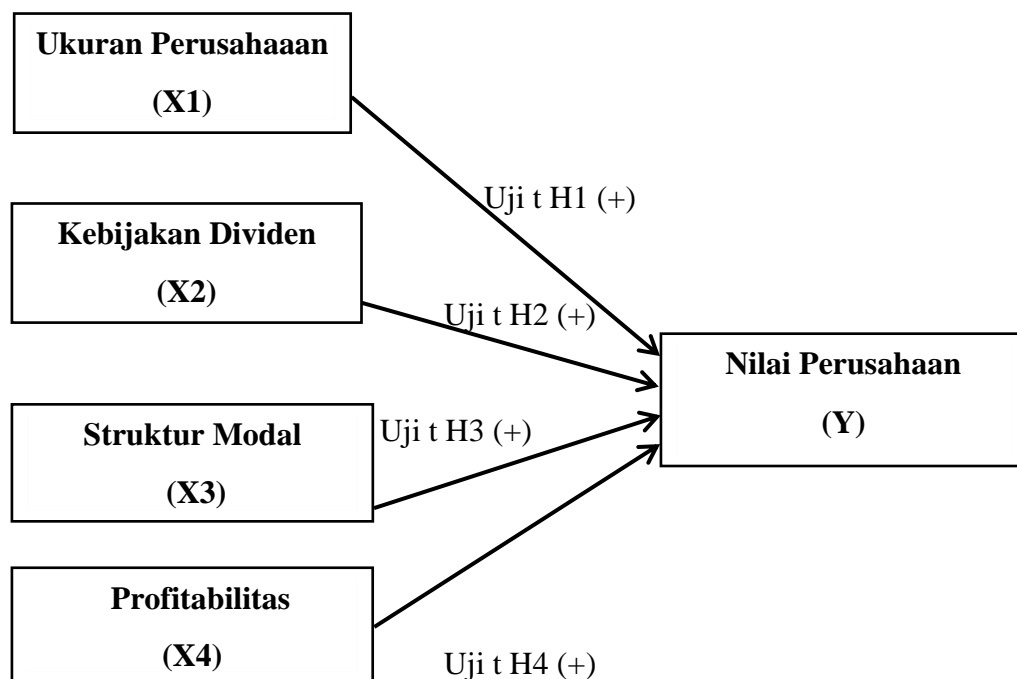
Return On Equity secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI.

Debt to Equity Ratio secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan *Property* yang terdaftar di BEI.

Sumber data diolah peneliti: 2024

2.7 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kajian pustaka, fenomena yang telah diuraikan diatas, dan hasil penelitian sebelumnya yang telah ditemukan oleh para peneliti ini sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis dalam membantu peneliti melakukan penelitian, maka dibuat kerangka teoritis yang akan memudahkan peneliti dalam mengumpulkan data penelitian. Kerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

Sumber data diolah peneliti: 2024

Berdasarkan gambar di atas, Variabel Dependen yang akan digunakan pada penelitian ini adalah Nilai perusahaan (Y) sedangkan Variabel Independen adalah Ukuran Perusahaan (*size*) (X1), Kebijakan Dividen diukur dengan *dividen payout ratio* (X2), Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (X3) dan Profitabilitas diukur dengan *return on assets* (X4).

2.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan cerminan total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan pun semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan melihat besar \ln (total asset) perusahaan tersebut (Lukman Suryadi, 2020).

Ukuran perusahaan terbagi dalam kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). 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. Skala pengukuran variabel ukuran perusahaan adalah Logaritma Natural dari total aset Perusahaan (Aldi et al., 2020).

Ukuran perusahaan dapat meyakinkan tingkat kepercayaan investor. Makin besarnya sebuah perusahaan, maka semakin dikenal masyarakat perusahaan tersebut, sehingga semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang

dapat meningkatkan nilai perusahaan. Apabila ukuran perusahaan semakin besar justru akan lebih mudah lagi perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal (Petra & Rivandi, 2022).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa sumber, ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian oleh Luh et al. (2019) tentang “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* di BEI”, dimana hasilnya memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan atau signifikan terhadap nilai perusahaan Artinya apabila variabel ukuran perusahaan meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor food and beverages. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sondakh et al. (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industry sector jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Berdasarkan referensi dari beberapa hasil temuan peneltian di atas maka hipotesis yang diangkat adalah:

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.9 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Anggraini & MY (2021), kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan apakah akan membagikan laba yang diperoleh kepada pesero dalam bentuk dividen atau menyimpannya dalam bentuk

laba ditahan. Besarnya dividen akan berdampak pada harga saham, apabila suatu dividen lebih besar, maka kemampuan perusahaan dalam hal membagikan dividen juga besar akan meningkatkan nilai suatu perusahaan (Oktavia dan Nugraha, 2020).

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Desniati & Suartini (2021); Keintjem et al. (2020); Pasaribu & Ayu Putr Sirait (2023) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Arlita et al. (2023) kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan referensi dari beberapa hasil temuan peneltian di atas maka hipotesis yang diangkat adalah:

H2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai Perusahaan

2.10 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Inayah (2022) Struktur Modal (*Capital Structure*) didefinisikan sebagai komposisi modal perusahaan dilihat dari sumbernya, khususnya yang menunjukkan porsi dari modal perusahaan yang berasal dari sumber utang (kreditur) dan sekaligus porsi modal yang berasal dari pemilik sendiri (*owners' equity*). Struktur modal diukur menggunakan tiga indikator, yaitu *leverage*, *debt to equity*, dan *collateralizable assets*.

Dalam suatu perusahaan tentunya untuk membiayai seluruh aktivitas menjadi pertimbangan perusahaan karena dilihat dari sudut pandang ekonomi struktur modal sangat berpengaruh dalam pengalokasian dana baik jangka pendek

maupun jangka panjang, tentunya perusahaan mempunyai sebuah rencana-rencana kedepannya, sehingga kesempatan dalam pengalokasian dana akan menjadi optimal. (Sondakh et al., 2019).

Hasil penelitian Kusuma & Zainul (2019) menyatakan struktur modal yang dihitung dengan debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan *Real Estate and Property* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2011 dan menurut penelitian Marsalenan (2023) menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019 - 2021. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wirianata & Wijoyo, 2020) mengindikasikan struktur modal berpengaruh signifikan meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur terdaftar di BEI tahun 2016 sampai 2018. Berdasarkan referensi dari beberapa hasil temuan penelitian di atas maka hipotesis yang diangkat adalah:

H3 : Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

2.11 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas atau profitability ratio adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, aset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu. Penggunaan rasio ini juga menunjukkan efisiensi perusahaan. (D. R. Ummah & Yuliana, 2023).

Hasil penelitian Chasanah (2019) menyatakan bahwa Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017 dan menurut penelitian Khafifah et al. (2022) berdasarkan data variabel profitabilitas dapat berpengaruh positif dan signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia pada Masa Pandemi Covid-19. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pradata (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas akan dapat menggambarkan kemampuan perusahaan perbankan dalam memperoleh keuntungan atau profit yang bagus yang akan meyakinkan pemegang saham untuk melakukan investasi sehingga akan berpotensi dalam peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan referensi dari beberapa hasil temuan penelitian di atas maka hipotesis yang diangkat adalah:

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Objek Penelitian

Untuk memperoleh sebuah data dan informasi dalam menyiapkan penelitian ini, maka penelitian ini mengambil lokasi pada perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas. Penelitian ini diambil pada ringkasan saham dan laporan keuangan dengan periode tahun 2019- 2023 melalui website www.idx.co.id.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Amin et al. (2023) bahwa populasi dapat diartikan sebagai keseluruhan elemen dalam penelitian meliputi objek dan subjek dengan ciri-ciri dan karakteristik tertentu. Jadi pada prinsipnya, populasi adalah semua anggota kelompok manusia, binatang, peristiwa, atau benda yang tinggal bersama dalam suatu tempat secara terencana menjadi target kesimpulan dari hasil akhir suatu penelitian. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 95 Perusahaan yang tersedia.

3.2.2 Sampel

Sugiyono (2019) menjabarkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel

yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sugiyono (2019) mengemukakan bahwa teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Kriteria pemilihan Sampel

| No | Kriteria Sampel | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1. | Perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2023. | 95 |
| 2. | Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan berturut-turut periode 2019-2023. | (71) |
| | Total Sampel | 24 |
| | Total pengamatan selama 5 tahun 24X5 | 120 |

Sumber data diolah peneliti: 2024

3.3 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang artinya data yang sudah dikumpulkan berdasarkan sumber yang telah ada sebelumnya, seperti dokumen, situs web dan data yang dikumpulkan oleh organisasi atau individu lain. Sumber data sekunder merupakan data yang digunakan untuk menunjang data primer. Sumber data ini tidak langsung memberikan data pada pengumpul data, harus melalui orang lain dan dokumen terlebih dahulu Sugiyono (2018). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah ringkasan saham dan laporan keuangan yang diperoleh dari www.idx.co.id.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini, sesuai dengan permasalahan yang diteliti adalah dengan metode studi pustaka dan dokumentasi. Metode studi pustaka dilakukan dengan cara mengkaji, mengamati,

mempelajari, dan menganalisis literatur seperti buku, jurnal serta sumber tertulis lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini. Metode studi dokumentasi dilakukan dengan menggunakan data laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019- 2023.

3.5 Definisi Operasional Variabel

Sugiyono (2019) menjelaskan variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Pada penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen dan variabel dependen. Untuk menghindari salah pengertian setiap variabel independen dan dependen yang digunakan dalam penelitian ini, maka peneliti menyajikan definisi dari setiap operasional variabel sebagai berikut:

3.5.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Menurut Sugiyono (2012) variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen atau variabel terikat. Variabel dependen (terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas.

3.5.1.1 Nilai Perusahaan (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang

sering dihubungkan dengan harga saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham (Herwinda & Safri, 2023).

3.5.2 Variabel Independen (X)

Pendapat yang dikemukakan Sugiyono (2019) Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Pada penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas.

3.5.2.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar Rahayu & Sari (2021). Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Analisis ukuran ini mampu membandingkan seluruh nilai dalam laporan keuangan sesuai dengan apa yang investor bandingkan, karena Analisis *Common Size* tidak sebatas rumus saja, melainkan menghitung dari perbandingan persentase data (Agustian et al., 2023).

3.5.2.2 Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan menentukan tingkat kesejahteraan para pemegang saham. Menurut

Hery (2018) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham.

3.5.2.3 Struktur Modal

Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan suatu perusahaan. pengelolaan dana yang baik akan berdampak baik juga bagi perusahaan. keputusan pendanaan yang baik dapat dilihat dari struktur modal yang optimal Novitasari (2021). Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yang menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan, semakin rendah DER maka semakin rendah juga resiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang yang lebih kecil daripada modal sendiri dan sebaliknya semakin tinggi DER maka akan semakin tinggi pula resiko yang mungkin terjadi karena pendanaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri.

3.5.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas berfungsi sebagai indikator penting dari kinerja keuangan perusahaan dan secara signifikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan efisiensi operasional yang lebih baik, kekuatan penetapan harga dan keunggulan kompetitif yang mengarah pada peningkatan kepercayaan investor dan potensi pasar. (Supriandi & Masela, 2023).

Pada penelitian ini Pengukuran profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA) yang merupakan penilaian profitabilitas terhadap total aset dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aktiva. Semakin tinggi

Return on Asset (ROA) maka akan memberikan efek terhadap penjualan saham, artinya tinggi rendahnya *Return On Aseet* (ROA) akan mempengaruhi minat investor dalam melakukan investasi sehingga akan mempengaruhi volume penjualan saham perusahaan begitu pula sebaliknya.

Tabel 3. 2
Definisi Operasional Variabel Penelitian

| No | Variabel | Definisi | Indikator | Skala |
|----|-----------|--|---|-------|
| 1. | PBV (Y) | Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan (Herwinda & Safri, 2023). | $PBV = \frac{\text{Harga Saham (Price)}}{\text{Ekuitas Per Saham (BPVS)}}$ | Rasio |
| 2. | SIZE (X1) | Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari asset yang dimiliki suatu perusahaan. (Rahayu & Sari, 2021) | $Size = LN(\text{Total ASET})$ | Rasio |
| 3. | DPR (X2) | <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham (Hery 2018) | $DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}} \times 100\%$ | Rasio |
| 4. | DER (X3) | Struktur modal adalah bauran sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan suatu perusahaan. (Novitasari, 2021). | $DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$ | Rasio |
| 5. | ROA (X4) | Profitabilitas berfungsi sebagai indikator penting dari kinerja keuangan perusahaan dan secara signifikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (Supriandi & Masela, 2023). | $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$ | Rasio |

Sumber data diolah peneliti: 2024

3.6 Metode Analisis Data

Data dalam penelitian yang diperoleh dari ringkasan saham dan laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode tahun 2019 hingga 2023, data diolah menggunakan program *Microsoft Excel* dan *Econometric Views Student (Eviews)* 10 untuk meregresikan model yang telah dirumuskan dan menjadi alat prediksi yang baik dan tidak biasa. Hasil dari penelitian ini disajikan dalam bentuk tabel hitung dan

grafik. Alat analisis yang digunakan yaitu dengan pengujian asumsi klasik dan hipotesis, antara lain:

3.6.1 Analisis Statistika Deskriptif

Uji statistik deskriptif merupakan alat uji yang digunakan untuk menggambarkan dan mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan. Uji statistik yang digunakan dalam penelitian ini berupa nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi Julekhah & Rahmawati (2019). Jika nilai rata-rata lebih besar daripada nilai standar deviasi maka menunjukkan bahwa data yang digunakan memiliki fluktuasi yang kecil, sedangkan jika nilai rata-rata lebih kecil daripada nilai standar deviasi maka data yang digunakan memiliki fluktuasi data besar. Dalam penelitian ini, analisis deskriptif digunakan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian ini uji statistik data-data yang diperoleh diolah menggunakan *software Eviews 10*.

3.6.2 Analisis korelasi

Untuk mengetahui hubungan antar variabel yang digunakan di dalam penelitian ini maka dilakukan tahapan analisis korelasi. Widarjono (2013) mengatakan bahwa analisis korelasi dapat dilakukan dengan melihat matrix correlation sari data yang digunakan. Nilai korelasi berada di atas 1%, 5%, maupun 10% berkorelasi secara signifikan menunjukkan bahwa variabel-variabel tersebut memiliki hubungan yang sangat tinggi.

3.7 Pengujian Asumsi Klasik

3.7.1 Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji statistik yang digunakan untuk menguji apakah data yang diamati memiliki distribusi normal atau tidak normal. Pengujian normalitas ini penting dalam penelitian kuantitatif untuk memastikan keakuratan hasil analisis regresi atau uji t. dalam model regresi data panel asumsi normalitas pada regresi linear OLS dilakukan pada residualnya bukan pada variabelnya. Model regresi yang baik adalah residual yang berdistribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas dalam data panel dapat diketahui dengan membandingkan nilai *probability*. Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut (Sarwono, 2016:163):

- a. H_0 : residual berdistribusi normal
- b. H_1 : residual tidak berdistribusi normal

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai *probability* (5%), maka H_0 ditolak yang berarti residual tidak berdistribusi normal.
- b. Jika nilai *probability* 0 diterima, yang residual berdistribusi normal.

3.7.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan untuk menentukan apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residu dalam model regresi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara paling umum

yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED (Adityamurti & Ghozali, 2017).

3.7.3 Uji Multikolineartitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas Ghozali (2018). Dampak adanya multikolinearitas adalah banyak variabel bebas tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat namun nilai koefisien determinasi tetap tinggi. Menurut Widarjono (2013) untuk mengetahui apakah terdapat multikolinieritas dalam model regresi sebagai berikut:

1. Jika nilai koefisien korelasi dari masing-masing variabel bebas $> 0,85$ maka data tersebut menunjukkan terjadi multikolinearitas.
2. Jika nilai koefisien korelasi dari masing-masing variabel bebas $< 0,85$ maka data tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

3.7.4 Uji Autokorelasi

Suatu model regresi dapat dikatakan baik ketika terbebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat muncul karena adanya observasi yang berurutan sepanjang waktu dan saling berkaitan satu sama lainnya Ghozali (2016). Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara nilai-nilai data pada suatu deret waktu dengan dirinya sendiri pada titik waktu sebelumnya. Ada beberapa

metode uji autokorelasi termasuk uji *Durbin-Watson*, uji *Ljung-box* dan uji *Breusch-Godfrey*. Metode yang digunakan tergantung pada jenis data dan asumsi tertentu yang ingin diuji. Berikut adalah kriteria autokorelasi menurut (Widarjono, 2013) yaitu sebagai berikut :

1. Jika nilai Uji Durbin Watson dibawah -2 maka diindikasikan ada autokorelasi positif.
2. Jika nilai Uji Durbin Watson dibawah -2 sampai 2 maka diindikasikan tidak ada autokorelasi.
3. Jika nilai Uji Durbin Watson dibawah 2 maka diindikasikan ada autokorelasi negatif.

3.8 Analisis Model Regresi dengan Data Panel

Data panel merupakan kombinasi data *cross-sectional* dan *time-series* yang umum digunakan dalam ekonometrika dan statistik. Persamaan model data panel secara umum adalah sebagai berikut:

1. Common Effect Model (CEM)

Model *common effect* adalah model regresi data panel teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Model ini menggunakan prinsip kuadrat terkecil biasa *ordinal least square* (OLS) sebagai teknik estimatesnya. Adapun persamaan dari model ini sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1,it} + \dots + \beta_p X_{p,it} + u_{it}$$

2. Fixed Effect Model

Model regresi *fixed effect* (FEM) adalah teknik yang mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel *dummy* untuk menjelaskan adanya perbedaan

intersepnya. Pendekatan ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan dan antar waktu. Pendekatan yang digunakan pada model ini adalah metode *Ordinal Least Square* (OLS). Persamaan regresinya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1,it} + u_{it}$$

3. *Random Effect Model* (REM)

Model *random effect* (REM) adalah model statistik yang parameter modelnya adalah variabel acak. Menurut rosadi (2021) model *random effect* digunakan untuk mengatasi kelemahan dari penggunaan *Fixed effect* yaitu masalah *effect* yang tidak dapat melihat pengaruh dari berbagai karakteristik yaitu bersifat konstan dalam waktu atau konstan diantara individu. REM merupakan variasi dari estimasi *Generalized Least Square* (GLS). REM memperhitungkan error dari data panel dengan menggunakan metode least square. Pendekatan model ini memperbaiki efisiensi proses least square dengan memperhitungkan error dari *cross-section* dan *time series*. Model persamaan REM dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2,it} + \beta_3 X_{3,it} + \beta_4 X_{4,it} + \beta_5 X_{5,it} + \beta_6 X_{6,it} + u_{it}$$

Di mana $\beta_{0i} = \beta_0 + \epsilon_i$, sehingga persamaan model dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_1 X_{1,it} + \dots + \beta_p X_{p,it} + (\epsilon_i + u_{it})$$

$$Y_{it} = \beta_{0i} + \beta_1 X_{1,it} + \dots + \beta_p X_{p,it} + w_{it} \text{ di mana } w_{it} = \epsilon_i + u_{it}$$

3.8.1 Model Estimasi Data Panel

Menurut Gujarati dalam Ghazali (2017:195) menyatakan bahwa teknik data panel adalah menggabungkan jenis data *cross-section* dan *time series*. Selanjutnya model empiris data panel dapat dituliskan sebagai berikut:

$$PBV_{it} = \alpha + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 DPR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 ROA_{it} + e_{it}$$

Keterangan:

PBV_{it} = nilai perusahaan pada perusahaan I periode t

α = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$, dan β_4 = koefisien regresi

$SIZE_{it}$ = ukuran perusahaan pada perusahaan i periode t

DPR_{it} = *debt payout ratio* pada perusahaan i periode t

DER_{it} = *debt to equity ratio* pada perusahaan i periode t

ROA_{it} = profitabilitas pada perusahaan i periode t

I = *cross section*

t = *time series*

e_{it} = *error term* pada perusahaan i periode t

3.8.2 Teknik Pemilihan Model Regresi Data Panel

Sebelum menganalisis data panel maka diperlukan uji spesifikasi model yang tepat dalam menggambarkan data. Uji spesifikasi model ini digunakan untuk menentukan metode yang paling tepat digunakan dalam mengolah data panel. Data panel diuji menggunakan 3 pengujian yaitu uji chow, uji hausman dan uji *lagrange multiplier*.

1. Uji Chow

Uji chow merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *common effect model* (CEM) atau *fixed effect model* (FEM). Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai *cross section chi-square* < nilai signifikan (0.05), maka *fixed effect model* akan dipilih. Sebaliknya, jika nilai *cross section chi-square* > nilai signifikan, maka *common*

effect model akan dipakai dan uji Hausman tidak diperlukan (Rosinta, 2018 dalam Permatasari 2023). Berikut kriteria pengujian:

- a. Jika nilai probabilitas (P-value) untuk *cross section* $F \geq 0.05$ (nilai signifikan) maka H_0 diterima. Sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
- b. Jika nilai probabilitas (P-value) untuk *cross section* $F \leq 0.05$ (nilai signifikan) maka H_0 ditolak. Sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Uji Hausman merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *fixed effect model* (FEM) dengan *random effect model* (REM). Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai *cross section random* < nilai signifikan (0.05), maka *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai *cross section random* > nilai signifikan (0.05), maka *random effect model* yang dipilih (Tory, 2022). Berikut kriteria dalam pengujian:

- a. Jika nilai probabilitas (P-value) untuk *cross section* $F \geq 0.05$ (nilai signifikan) maka H_0 diterima. Sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).
- b. Jika nilai probabilitas (P-value) untuk *cross section* $F \leq 0.05$ (nilai signifikan) maka H_0 ditolak. Sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *common effect model* (CEM) dengan *random effect model* (REM). Uji *Lagrange Multiplier* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan, pengujian ini didasarkan pada nilai residual dari metode *common effect model*. Uji LM didasarkan pada distribusi *Chi-Squares* dengan derajat kebebasan sebesar jumlah variabel independen. Apabila nilai LM lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares*, maka model yang tepat adalah *random effect model*, sebaliknya jika nilai LM lebih kecil dari nilai *Chi-Squares* maka model yang tepat adalah *common effect model*. Dasar kriteria sebagai berikut:

- a. Jika nilai *cross section Breusch-pangan* > 0.05 (nilai signifikan) maka H_0 diterima, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).
- b. Jika nilai *cross section Breusch-pangan* < 0.05 (nilai signifikan) maka H_0 ditolak, sehingga model yang paling tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM).

3.9 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan pada penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Alat yang digunakan untuk menguji penelitian ini adalah *software eviws 10* dan pengujian ini terdiri dari uji t hitung (uji parsial).

3.9.1 Uji pengaruh secara parsial (Uji t)

Menurut Ghozali (2016) uji t digunakan untuk pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individual (parsial). Uji t merupakan jenis pengujian statistik yang dapat digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen dapat menerangkan variabel dependen secara individual. Uji t dengan tingkat keyakinan 90% dan tingkat kesalahan analisis (α) 10% derajat kebebasan (degree of freedom) yang digunakan adalah $df_1 = n - k$. taraf nyata inilah yang akan digunakan untuk melihat kebenaran hipotesis. Dasar pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut :

- a. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikan $< 0,05$, maka H_1 , H_2 , H_3 , H_4 diterima, artinya variabel independen ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikan $> 0,05$, maka H_1 , H_2 , H_3 , H_4 ditolak, artinya variabel independen ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB 4

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan manufaktur makanan dan minuman adalah badan usaha yang memproses bahan mentah menjadi produk makanan dan minuman yang siap dikonsumsi. Perusahaan manufaktur berperan penting dalam rantai perekonomian global karena menyediakan berbagai produk yang dibutuhkan masyarakat, mulai dari barang kebutuhan sehari-hari hingga peralatan berat untuk industri. Beberapa contoh perusahaan makanan dan minuman besar yang terdaftar di BEI adalah PT. Astra Agro Lestari Tbk (AALI), PT. Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI), PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA), PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) dan PT Mayora Indah Tbk (MYOR).

1. PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)

PT Astra Agro Lestari Tbk adalah anak perusahaan dari PT Astra International Tbk yang bergerak di bidang agribisnis, khususnya perkebunan kelapa sawit. Didirikan pada tahun 1988, perusahaan ini mengelola perkebunan kelapa sawit yang tersebar di Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi. Selain itu, AALI juga mengoperasikan kilang minyak kelapa sawit dan pabrik pencampuran pupuk. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1995 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1997.

2. PT Budi Starch & Sweetener Tbk (BUDI)

PT Budi Starch & Sweetener Tbk, bagian dari Sungai Budi Group, didirikan pada tahun 1979. Perusahaan ini bergerak dalam industri pengolahan makanan dan bahan kimia, dengan produk utama seperti tepung tapioka, pemanis, asam sitrat, dan kemasan plastik. BUDI memiliki pabrik di berbagai lokasi di Indonesia, termasuk Subang, Lampung, Madiun, Surabaya, Makassar, dan Ponorogo.

3. PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA)

PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk adalah produsen minyak nabati yang berkantor pusat di Bekasi, Jawa Barat. Perusahaan ini memproduksi berbagai produk minyak nabati dan lemak spesialitas yang digunakan dalam industri makanan dan minuman. CEKA merupakan bagian dari Wilmar International Limited, salah satu perusahaan agribisnis terbesar di dunia dengan jaringan operasional yang luas di Asia, Afrika, dan Eropa.

4. PT Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI)

Didirikan pada tahun 2003, PT Buyung Poetra Sembada Tbk adalah produsen dan distributor beras premium di Indonesia. Perusahaan ini memasarkan produknya dengan merek seperti Topi Koki, Limas, BPS, dan Belida. HOKI mendistribusikan produknya melalui pasar tradisional dan modern, termasuk supermarket dan hypermarket di seluruh Indonesia.

5. PT Mayora Indah Tbk (MYOR)

PT Mayora Indah Tbk, didirikan pada tahun 1977, adalah perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan makanan dan minuman. Produk-produknya

mencakup biskuit, permen, wafer, coklat, kopi instan, dan minuman sereal. Beberapa merek terkenal dari Mayora antara lain Roma, Kopiko, Beng Beng, Choki-Choki, Torabika, dan Energen. Perusahaan ini telah memperluas pasar ekspornya ke berbagai negara di Asia, Afrika, Eropa, dan Amerika.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah cabang statistik yang bertujuan untuk menggambarkan, menganalisis, dan menyajikan data secara ringkas sehingga mudah dipahami. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi mengenai data-data dalam suatu penelitian dengan melihat nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif pada penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif

| | PBV | SIZE | DPR | DER | ROA |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Mean | 2.242583 | 17.08133 | 0.591867 | 0.958167 | 1.392142 |
| Median | 1.585000 | 16.92000 | 0.345000 | 0.890000 | 0.090000 |
| Maximum | 15.59000 | 21.41000 | 6.460000 | 3.500000 | 15.00000 |
| Minimum | 0.280000 | 14.08000 | 0.004000 | 0.100000 | 0.000000 |
| Std. Dev. | 2.066197 | 1.980200 | 0.864263 | 0.700065 | 3.027203 |

Sumber data diolah peneliti: 2024

Berdasarkan table 4.1, di dalam analisis statistik deskriptif, secara umum yang harus diperhatikan adalah jika nilai standar deviasi lebih besar ($>$) dari *mean* maka nilai *mean* merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data dan sebaliknya jika standar deviasi lebih kecil ($<$) dari *mean* maka nilai *mean* merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data, hal tersebut dikarenakan

standar deviasi adalah pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan (PBV) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.242583, dengan standar deviasi sebesar 2.066197, yang menunjukkan bahwa terdapat variasi data yang cukup besar. Nilai maksimum (*maximum*) variabel ini adalah 15.590000, sedangkan nilai *minimum* adalah 0.280000. Dengan Jumlah observasi pada seluruh variabel adalah sebanyak 120 data.

Variabel independen dalam penelitian ini ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan (SIZE) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 17.08133 dengan standar deviasi 1.980200, menunjukkan variasi data yang relatif kecil dibandingkan variabel lainnya. Nilai maksimum (*maximum*) sebesar 21.41000 dan nilai *minimum* sebesar 14.08000. Dengan Jumlah observasi pada seluruh variabel adalah sebanyak 120 data.

Variabel kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan (DPR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.591867 dan standar deviasi 0.864263, yang menunjukkan sebaran data cukup beragam. Nilai maksimum (*maximum*) adalah 4.080000, sedangkan nilai *minimum* adalah 0.004000. Dengan Jumlah observasi pada seluruh variabel adalah sebanyak 120 data.

Variabel struktur modal yang diproyeksikan dengan (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.958167 dengan standar deviasi 0.700665, menunjukkan variasi yang cukup stabil. Nilai maksimum (*maximum*) adalah 3.500000 dan nilai

minimum sebesar 0.000000. Dengan Jumlah observasi pada seluruh variabel adalah sebanyak 120 data.

Variabel profitabilitas yang diproyeksikan dengan (ROA) memiliki rata-rata (*mean*) sebesar 1.392142 dengan standar deviasi 3.027203, yang menunjukkan sebaran data cukup lebar. Nilai maksimum (*maximum*) adalah 15.00000, sedangkan nilai *minimum* adalah -7.500000. Dengan Jumlah observasi pada seluruh variabel adalah sebanyak 120 data.

4.3 Analisis Korelasi

Analisis korelasi adalah analisis yang digunakan untuk mengetahui keeratan hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil analisis korelasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.2
Analisis Korelasi

| Correlation t-Statistic Probability | PBV | SIZE | DPR | DER | ROA |
|---|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------|
| PBV | 1.000000 ----- ----- | | | | |
| SIZE | -0.315375 -1.409976 0.1756 | 1.000000 ----- ----- | | | |
| DPR | 0.131148 0.561261 0.5815 | 0.374750 1.714901 0.1035 | 1.000000 ----- ----- | | |
| DER | -0.182430 -0.787196 0.4414 | -0.467948 -2.246475 0.0375 | -0.228809 -0.997207 0.3319 | 1.000000 ----- ----- | |
| ROA | 0.218406 0.949542 0.3549 | -0.164192 -0.706193 0.4891 | -0.222048 -0.966189 0.3468 | -0.109407 -0.466976 0.6461 | 1.000000 ----- ----- |

Sumber data diolah peneliti: 2024

Berdasarkan Tabel 4.2 di atas menunjukkan hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat, dimana variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan SIZE memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap PBV, baik pada level 1%, 5% maupun 10% sebesar -0.315375. Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan DPR memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap PBV baik pada level 1%, 5% maupun 10% sebesar 0.131148. Variabel struktur modal yang diukur dengan DER memiliki hubungan negatif dan tidak signifikan terhadap PBV baik pada level 1% 5% maupun 10% sebesar -0.182430. Dan Variabel profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki hubungan positif dan tidak signifikan terhadap PBV baik di level 1%, 5% maupun 10% sebesar 0.218406.

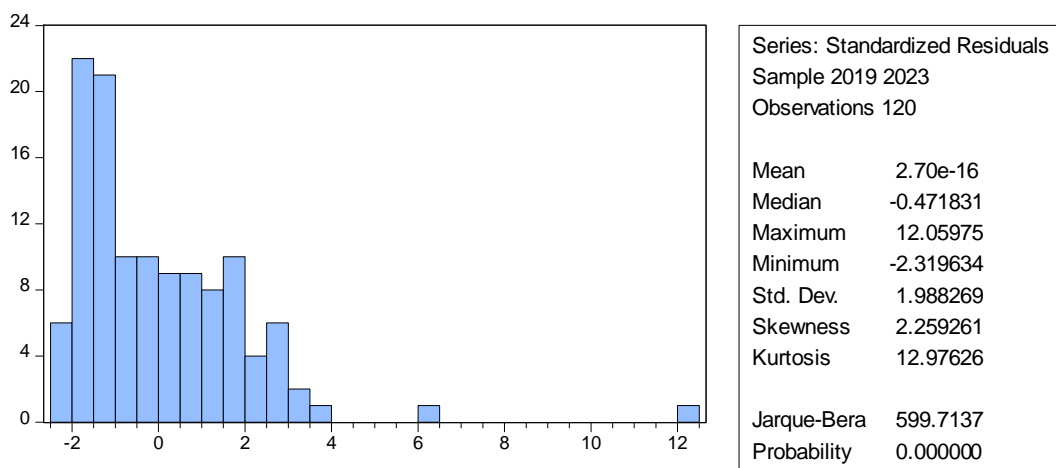
4.4 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi data panel. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolineritas dan uji autokorelasi. Berdasarkan pengujian pemilihan model yang terpilih adalah *fixed effect model* (FEM), maka dari itu uji asumsi klasik harus dilakukan. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

4.4.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas yang digunakan untuk mengetahui apakah regresi dalam penelitian ini memiliki residual terdistribusi secara normal atau tidak. Menurut

Ghozali (2016) model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal, sehingga layak dilakukan pengujian statistik. Uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan uji Jarque-Bera. Hasil Jarque-Bera pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 4.1 Uji Normalitas

Sumber data diolah peneliti: 2024

Berdasarkan gambar 4.1, terlihat bahwa nilai probability pada uji normalitas pada model overall diperoleh hasil bahwa nilai Jarque Bera 599.7137 dan probability sebesar 0.000000. Dimana hasilnya menunjukkan *probability* berada di bawah nilai toleransi kesalahan 0,05. Maka dapat disimpulkan data berdistribusi tidak normal. Hal ini dikarenakan data ini menggunakan data *cross section* data panel yang memiliki tren data yang berbeda-beda setiap tahunnya, sehingga asumsi normalitas dapat diabaikan.

4.4.2 Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan antar variabel dependen dalam suatu model. Dalam uji multikolineritas ini dapat dilihat dari nilai besaran koefisien

korelasi. Nilai korelasi suatu variabel bebas harus dibawah 0.8 apabila dua variabel bebas melebihi 0.8 maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolineritas didalam suatu penelitian. Berikut ini tabel matriks hasil pengujian multikolineritas. Hasil uji Multikolineritas pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Multikolinearitas

| | PBV | SIZE | DPR | DER | ROA |
|------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| PBV | 1.000000 | 0.289043 | 0.054426 | 0.251973 | -0.077021 |
| SIZE | 0.289043 | 1.000000 | 0.263354 | 0.176489 | 0.098181 |
| DPR | 0.054426 | 0.263354 | 1.000000 | -0.252921 | -0.036102 |
| DER | 0.251973 | 0.176489 | -0.252921 | 1.000000 | -0.107112 |
| ROA | -0.077021 | 0.098181 | -0.036102 | -0.107112 | 1.000000 |

Sumber data diolah peneliti: 2024

Berdasarkan table 4.3 uji multikolinearitas, dapat dilihat bahwa seluruh *cell* antar variabel bebas dalam penelitian ini memiliki nilai korelasi yang berada di atas 0,8 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa terjadi gejala multikolinearitas pada penelitian ini. Artinya seluruh variabel bebas dalam penelitian ini yaitu SIZE, DPR, DER, dan ROA memiliki hubungan atau terjadinya korelasi.

4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah uji yang digunakan untuk menentukan apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residu dalam model regresi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika varian berbeda maka disebut heteroskedastisitas. (Ghozali, 2016) menyatakan bahwa model regresi yang baik adalah model yang tidak ada gejala

heteroskedastisitas. Adapun hasil pengujian heteroskedastisitas di dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Untuk permasalahan heteroskedastisitas menurut (Ghozali, 2016) dalam bukunya menyatakan kriteria pengambilan keputusan dari uji Breush-pagan adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi > 0.05 , maka tidak terjadi heteroskedastisitas
2. Jika nilai signifikansi < 0.05 , maka terjadi heteroskedastisitas

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

| F-statistic | 1.629482 | Prob. F(4,15) | 0.2185 | |
|---------------------|-------------|---------------------|-------------|--------|
| Obs*R-squared | 6.058136 | Prob. Chi-Square(4) | 0.1948 | |
| Scaled explained SS | 2.250609 | Prob. Chi-Square(4) | 0.6898 | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| C | 1.976759 | 1.044696 | 1.892185 | 0.0779 |
| SIZE | -0.112403 | 0.065451 | -1.717358 | 0.1065 |
| DPR | 0.016666 | 0.099336 | 0.167771 | 0.8690 |
| DER | 0.018281 | 0.096791 | 0.188874 | 0.8527 |
| ROA | -0.031011 | 0.019135 | -1.620665 | 0.1259 |

Sumber data diolah peneliti: 2024

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas, dapat dilihat bahwa seluruh variabel bebas pada hasil uji Breusch-pagan-Godfrey diatas, didapatkan nilai Chi-Square 0.1948 serta 0.68898 lebih besar dari nilai signifikansi 0.05 (5%), jadi kesimpulannya penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

4.4.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan uji yang bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem

autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2016).

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.028478 | Mean dependent var | 1.23E-15 |
| Adjusted R-squared | -0.419917 | S.D. dependent var | 0.485454 |
| S.E. of regression | 0.578468 | Akaike info criterion | 2.012351 |
| Sum squared resid | 4.350131 | Schwarz criterion | 2.360857 |
| Log likelihood | -13.12351 | Hannan-Quinn criter. | 2.080383 |
| F-statistic | 0.063510 | Durbin-Watson stat | 2.005192 |
| Prob(F-statistic) | 0.998583 | | |

Sumber data diolah peneliti: 2024

Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson. Pada penelitian ini nilai Durbin Watson sebesar 2. 005192. Nilai tersebut berada dinilai toleransi di dalam uji autokorelasi yaitu -2 dan 2. Berdasarkan kriteria yang dikemukakan oleh Gujarati & porter (2012), nilai tersebut masih dalam rentang terbebas dari gejala autokorelasi, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa model pada penelitian ini terbebas dari gejala autokorelasi.

4.5 Regresi Data Panel

4.5.1 Teknik Pemilihan Model

Untuk mendapatkan analisis regresi data panel yang baik maka perlu dilakukan teknik pemilihan model. Analisis regresi data panel terdiri dari 3 model yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Untuk mendapatkan model terbaik dalam penelitian ini, maka dapat dilakukan Uji Chow dan Uji Hausman. Hasil uji Chow dan Uji Hausman dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Uji Chow

Uji Chow (*Chow Test*) adalah pengujian yang dilakukan untuk menentukan model yang paling baik antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM). Menurut Gujarati & Porter (2012) menyatakan bahwa dasar pengambilan keputusan pada uji Chow adalah dengan melihat *probability*. Apabila nilai signifikansi (*probability* < 0,05) maka model yang baik adalah regresi data panel (FEM). Apabila nilai signifikansi (*probability* > 0,05) maka model yang baik adalah regresi data panel (CEM). Hasil Uji Chow pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6
Hasil Uji Chow

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|------------|------|--------|
| Cross-section Chi-square | 102.784064 | 23 | 0.0000 |

Sumber data diolah peneliti: 2024

Berdasarkan Tabel 4.6 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *probability* pada baris Chi-square sebesar 0.000. Nilai tersebut berada didalam nilai standard toleransi kesalahan pada penelitian ini yaitu 0,05. Maka dapat ditarik kesimpulan berdasarkan hasil uji Chow model terbaik dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect Model* (FEM).

2. Uji Hausman

Uji Hausman (Hausman Test) adalah pengujian yang dilakukan untuk menentukan model yang paling baik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Menurut Gujarati & Porter (2012) dasar pengambilan keputusan uji Hausman adalah dengan melihat nilai *probability*. Apabila nilai signifikansi < 0, 05 maka model yang terbaik adalah regresi data

panel (FEM). Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka model yang terbaik adalah regresi data panel (REM). Hasil Uji Hausman pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 4.7
Hasil Uji Hausman

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 19.665581 | 4 | 0.0006 |

Sumber data diolah peneliti: 2024

Dari tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa nilai probability pada uji hasuman $0.0006 < 0.05$ dengan nilai Chi-Sq. Statistic sebesar 19. 665581, maka model terbaik dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM).

3. Uji Lagrange Multiplier

Pengujian ini bertujuan untuk memilih model apa yang paling tepat antara model Random Effect atau model Common Effect. Apabila nilai probabilitas Breusch-Pagan boleh lebih kecil dari 5% maka estimasi yang baik digunakan adalah Random Effect. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih dari 5% maka model estimasi yang digunakan adalah Common Effect. Berikut adalah hasil dari uji Lagrange Multiplier:

Tabel 4.8
Hasil Uji Lagrange Multiplier

| Null (no rand. effect) | Cross-section | Period | Both |
|------------------------|---------------|-----------|----------|
| Alternative | One-sided | One-sided | |
| Breusch-Pagan | 43.11053 | 0.261043 | 43.37157 |
| | (0.0000) | (0.6094) | (0.0000) |

Sumber data diolah peneliti: 2024

Pada Tabel 4.8 hasil uji Lagrange Multiplier dengan nilai probabilitas 0,0000 yang lebih kecil dari 0,005. Dengan demikian model yang baik digunakan adalah *Random Effect Model* .

Dari ketiga hasil uji asumsi diatas, maka dapat disimpulkan rekapan hasil uji pemilihan model diketahui bahwa dari ketiga pengujian yang dilakukan, model *Fixed Effect Model* terpilih sebanyak dua kali, sehingga dengan demikian maka model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model*.

4.5.2 Estimasi Regresi Data Panel

Berdasarkan teknik penentuan model yang sudah dilakukan pada penelitian ini, maka model yang diterapkan dalam penelitian ini adalah model *Fixed Effect Model* (FEM) dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.9
Estimasi Regresi Data Panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C | 1.605263 | 0.381970 | 4.202588 | 0.0001 |
| SIZE | -0.016219 | 0.019239 | -0.843045 | 0.4014 |
| DPR | 0.200852 | 0.076562 | 2.623413 | 0.0102 |
| DER | 0.847785 | 0.188372 | 4.500583 | 0.0000 |
| ROA | -0.012088 | 0.010491 | -1.152154 | 0.2522 |
| R-squared | 0.951762 | Mean dependent var | | 6.272621 |
| Adjusted R-squared | 0.937605 | S.D. dependent var | | 5.779397 |
| S.E. of regression | 1.358169 | Sum squared resid | | 169.7054 |
| F-statistic | 67.22955 | Durbin-Watson stat | | 1.720913 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Sumber data diolah peneliti: 2024

Berdasarkan Tabel 4.9 di atas, maka dapat disusun persamaan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = -0.016219SIZE + 0.200852DPR + 0.847785DER - 0.012088ROA + \epsilon_{it}$$

Dari hasil persamaan di atas maka dapat dilihat bahwa nilai konstanta pada penelitian ini sebesar 1.605263. Hal ini menunjukkan bahwa SIZE, DPR, DER dan ROA tidak memiliki nilai (bernilai 0). Maka nilai perusahaan (PBV) akan tetap konstan dengan nilai 1.605263.

Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki hubungan negatif (tidak searah) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien regresi sebesar -0.016219. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan ditambah 1%, maka akan mengalami penurunan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0.4014.

Kebijakan dividen (DPR) memiliki hubungan positif (searah) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien regresi sebesar 0.200852. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen ditambah 1%, maka akan mengalami kenaikan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0.0102.

Struktur modal (DER) memiliki hubungan positif (searah) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien regresi sebesar 0.847785. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal ditambah 1%, maka akan mengalami kenaikan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0.0000.

Profitabilitas (ROA) memiliki hubungan negatif (tidak searah) terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan koefisien regresi sebesar -0.012088. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas ditambah 1%, maka akan mengalami kenaikan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0.2522.

Nilai koefisien determinasi pada penelitian ini dapat dilihat pada nilai Adjusted R-squared yaitu sebesar 0.937605 atau 93. 7605%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE), kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DER), dan profitabilitas (ROA) mampu menjelaskan nilai perusahaan (PER) sebesar 93. 7605% dan sisanya akan dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dianalisis pada penelitian ini.

4.6 Pengujian Hipotesis

4.6.1 Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji t. Hasil uji digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Ketentuan uji t yaitu dengan melihat nilai *ttabel* dengan *tstatistik*. Jika nilai *tstatistik* > *ttabel*, maka variabel independent tersebut berpengaruh terhadap variabel dependen. Begitu juga sebaliknya jika nilai *tstatistik* < *ttabel*, maka variabel independent tersebut tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Cara mendapatkan *ttabel*: $(n-k) = 120 - 5 = 115$. Berikut ini hasil pengujian secara parsial dalam penelitian ini adalah $\alpha 5\% = 1.65821$.

Dilihat dari data diperoleh *thitung* Ukuran Perusahaan yaitu -0.8443045 lebih kecil dari *ttabel* yaitu 1.65821 artinya SIZE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0.4014 > 0,05$.

Tabel selanjutnya diperoleh *thitung* Kebijakan Dividen yaitu 2.623413 lebih besar dari *ttabel* yaitu 1.65821 artinya DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0.0102 < 0,05$.

Tabel selanjutnya diperoleh *thitung* Struktur Modal yaitu 4.500583 lebih besar dari *ttabel* yaitu 1.65821 artinya DER berpengaruh positif dan signifikan

terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0.0000 < 0,05$.

Tabel selanjutnya diperoleh *t* hitung Profitabilitas yaitu -1.152154 lebih kecil dari *t* tabel yaitu 1.65821 artinya ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dapat dilihat dari nilai probabilitas sebesar $0.2522 > 0,05$.

4.7 Pembahasan

4.7.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.9 Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM), dapat dilihat bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai *t* hitung sebesar -0.843045 dengan nilai *probability* sebesar 0.4014. Nilai ukuran perusahaan (SIZE) tersebut tidak signifikan secara statistik 5%. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan H1 pada penelitian ini ditolak, dimana hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramdhonah et al. (2019) dan Purwanti (2020), yang menyatakan bahwa

ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan lebih besar, hal itu tidak cukup membuat pasar melihatnya lebih bernilai atau lebih menarik. Investor mungkin tidak menganggap ukuran perusahaan sebagai faktor penentu utama dalam menilai perusahaan. Dalam beberapa kasus, perusahaan yang lebih besar bisa saja mengalami masalah efisiensi atau manajerial yang lebih kompleks, yang membuat investor lebih berhati-hati meskipun ukuran perusahaan besar.

4.7.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.8 Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM), dapat dilihat bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai *t*-hitung sebesar 2.623413 dengan nilai *probability* sebesar 0.0102. Nilai kebijakan dividen (DPR) tersebut signifikan secara statistik 5%. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan H2 pada penelitian ini diterima, dimana hasil ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Desniati & Suartini (2021) dan Keintjem et al. (2020), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki stabilitas keuangan yang baik

dan mampu menghasilkan laba yang cukup untuk dibagikan kepada pemegang saham. Ini meningkatkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk terus menghasilkan keuntungan dan memberikan imbal hasil yang menarik, yang berkontribusi pada peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

4.7.3 Pengaruh Strktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.8 Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM), dapat dilihat bahwa struktur modal (DER) memiliki nilai thitung sebesar 4.500583 dengan nilai probability sebesar 0.0000. Nilai struktur modal (DER) tersebut signifikan secara statistik 5%. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan H3 pada penelitian ini diterima, dimana hasil ini sesuai dengan hipotesis yang menyatakan struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Priyatama & Pratini (2021), Desniati & Suartini (2021) dan Sondakh et al. (2019), yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Berarti bahwa perusahaan mampu menggunakan utang dan ekuitas dengan cara yang menguntungkan, yang membantu mengurangi biaya modal, mempercepat pertumbuhan, meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham, dan mengelola risiko dengan baik. Semua faktor ini berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan di mata investor.

4.7.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.8 Hasil Estimasi Regresi Data Panel dengan *Fixed Effect Model* (FEM), dapat dilihat bahwa profitabilitas (ROA) memiliki nilai thitung sebesar -1.152154 dengan nilai probability sebesar 0.2522. Nilai profitabilitas (ROA) tersebut tidak signifikan secara statistik 5%. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2019-2023. Hal ini menunjukkan H4 pada penelitian ini ditolak, dimana hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Keintjem et al. (2020) dan Wardhany (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya menunjukkan bahwa keuntungan yang dihasilkan perusahaan tidak mencerminkan kualitas yang baik. Misalnya, laba bisa berasal dari sumber yang tidak berkelanjutan atau tidak sehat, seperti penjualan aset atau pengurangan biaya sementara. Hal ini dapat menurunkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang berkelanjutan, yang pada akhirnya mengurangi nilai perusahaan.

4.8 Implikasi Penelitian

4.8.1 Implikasi Teoritis

Secara keseluruhan, arti penting penelitian ini adalah untuk menguji teori ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas. Hasil penelitian ini tidak hanya memberikan wawasan baru tentang perusahaan makanan dan minuman, namun juga dapat dijadikan sebagai landasan untuk mengembangkan lebih lanjut teori-teori yang sudah ada sebelumnya. Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai masukan untuk perusahaan terkhususnya perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar meningkatkan kinerja dan tata kelola perusahaan sehingga berdampak positif untuk keberlangsungan operasional perusahaan.

4.8.2 Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai masukan untuk perusahaan terkhususnya perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar meningkatkan kinerja dan tata kelola perusahaan sehingga berdampak positif untuk keberlangsungan operasional perusahaan.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan dan telah diuraikan pembahasan sebelumnya, dengan menggunakan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi data panel, dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2023, maka dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
2. Variabel kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
3. Variabel struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.
4. Variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang sudah peneliti paparkan diatas. Berikut ini adalah saran dari peneliti untuk pembaca, pihak perusahaan dan peneliti selanjutnya:

1. Dengan adanya penelitian mengenai ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi bagi pihak perusahaan.
2. Untuk akademisi penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dalam pengembangan ilmu pengetahuan mengenai ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi peneliti berikutnya diharapkan untuk menggunakan variabel dan indikator pengukuran lainnya sebagai variabel dan indikator pengukuran independen, karena mungkin saja variabel dan indikator dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan variabel ukuran perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas sebagai variabel independen, oleh karena itu diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan variabel lain seperti leverage, kebijakan dividen, kualitas laba, pertumbuhan aset, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, umur perusahaan dan faktor eksternal lainnya yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR REFERENSI

- Ain, R. R. Q., & Fadila, A. (2023). Analisis Model Valuasi Saham dengan Pendekatan DDM, PER, dan PBV. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 15–28. <https://doi.org/10.17509/jrak.v11i1.45758>
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 264–273. <https://doi.org/10.22437/jssh.v4i1.9921>
- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135. www.sahamok.com
- Andini, A., Hendarmin, R. M. R., & Sayadi, M. H. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Accounting and Taxation*, 3(2), 156–170. <https://doi.org/10.47747/jat.v3i2.1714>
- Anggraini, D., & MY, A. S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Management & Accounting Expose*, 2(1), 1–9. <https://doi.org/10.36441/mae.v2i1.92>
- Anwar, Sumual, C. J. E., Muliati, & Lestari, R. O. (2021). Profitabilitas dan corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntabel (JEBM)*, 18(1), 82–90. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Ari Supeno. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan dan Struktur Modal : Profitabilitas dan Likuiditas pada Perusahaan Perkebunan di Indonesia.

- Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi*, 3(3), 240–256.
<https://doi.org/10.31933/jemsi.v3i3.743>
- Arlita, I. G. A. D., Budiadnyani, N. P., & Dewi, P. P. R. A. (2023). Profitabilitas, Nilai Perusahaan Dan Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 1770–1781.
<https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3561>
- Chasanah, A. N. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2015-2017. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 3(1), 39–47.
<https://doi.org/10.33633/jpeb.v3i1.2287>
- Darmawan, A., Putragita, Y., Purnadi, P., & Sunardi, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Balance : Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 5(1), 83. <https://doi.org/10.32502/jab.v5i1.2461>
- Desniati, N. E., & Suartini, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(2), 846–854.
<https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.2045>
- Dewantari, N. L. S., Cipta, W., & Susila, G. P. A. J. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di Bei. *Prospek: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 74.
<https://doi.org/10.23887/pjmb.v1i2.23157>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>

- Fitri, H., Haryani, D., Putra, R. B., & Annisa, S. (2021). Influence Financial Distress, Firm Size, and Leverage on Audit Delay with Auditor Reputation as Moderating Variable. *UPI YPTK Journal of Business and Economics*, 6(3), 16–22. <https://doi.org/10.35134/jbe.v6i3.44>
- Ginting, I. M. (2015). Jurnal Manajemen Jurnal Manajemen. *Pengaruh Celebrity Endorsement, Brand Image, Dan Testimoni Terhadap Minat Beli Konsumen Produk Mie Instan Lemonilo Pada Media Sosial Instagram*, 6(1), 131–143.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi analisis multivariate dengan program ibm spss 25. badan penerbit Universitas Diponegoro.
- Hasanuddin, R. (2021). The Influence of Investment Decisions, Dividend Policy and Capital Structure on Firm Value. *Jurnal Economic Resources*, 4(1), 39–48. <https://doi.org/10.33096/jer.v4i1.845>
- Herwinda, L., & Safri, S. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 S/D 2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 3(1), 15–29. <https://Jom.Universitassuryadarma.Ac.Id/Index.Php/Jima/Article/View/122>
- Husaini, H., Marzuki, M., & Nurhasanah, N. (2021). Determination of Dividend Policy of Manufacturing Companies in Indonesia. *International Journal of Economic, Business, Accounting, Agriculture Management and Sharia Administration (IJEBAAS)*, 1(2), 337–346. <https://doi.org/10.54443/ijeabas.v1i2.84>
- Hutama, J. F. D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 (2015-2019). *Parsimonia - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 1–11. <https://doi.org/10.33479/parsimonia.2021.8.1.1-11>

- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Kartikasari, E., Dewi, A., & Sulton, M. (2022). Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2016-2019. *Owner*, 6(1), 940–947. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.703>
- Keintjem, M., Saerang, I., & Maramis, J. (2020). The Influence Of Dividend Policy, Debt Policy And Profitability On The Value Of Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2015-2017. *Jurnal EMBA*, 8(4), 448–456.
- Kholis, N. K., Sumarmawati, E. D., & Mutmainah, H. M. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*, 16(1), 19–25. <https://doi.org/10.31603/bisnisekonomi.v16i1.2127>
- Lestari, E. P., Astuti, D., & Abdul Basir, M. (2020). The role of internal factors in determining the firm value in Indonesia. *Accounting*, 6(5), 665–670. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.6.018>
- Lukman Suryadi, A. T. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 108. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7138>
- Meylani Dwi Anggorowati, & Meifida Ilyas. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Satya Mandiri Manajemen Dan Bisnis*, 8(1), 32–44. <https://doi.org/10.54964/satyamandiri.v8i1.362>
- Mutmainnah1, Zarah Puspitaningtyas2, Y. P., & Universitas. (2019). *F. ISIP_Jurnal_Yeni Puspita U.Perusahaan Negatif*. 24(1), 18–36.
- Natalia, D., Rahayu, C. W. E., & Yulita, I. K. (2019). Stock Valuation Analysis Using the Dividend Discount Model, Price Earning Ratio, and Price To

- Book Value for Investment Decision. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(3), 276–285.
- Novitasari, R. (2021). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan , dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2020. 18(02), 71–81.
- Oktani, N., & Benarda. (2024). Pengaruh Kebijakan Dividen Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Research and Development Student*, 2(1), 184–198.
<https://doi.org/10.59024/jis.v2i1.622>
- Pasaribu, F., & Ayu Putri Sirait, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *J-Aksi : Jurnal Akuntansi Dan Sistem Informasi*, 4(3), 274–285.
<https://doi.org/10.31949/jaksi.v4i3.6552>
- Petra, B. A., & Rivandi, M. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman. *Jurnal Inovasi Penelitian*, 2(8), 2571–2580.
- Prakoso, B., & Puspawati, D. (2021). Pengaruh Return on Asset, Earning Per Share, Economic Value Added, Dan Price To Book Value Terhadap Return Saham. *Proceeding of The URECOL*, 270–279.
<http://repository.urecol.org/index.php/proceeding/article/download/1362/1329>
- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(1), 100.

<https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>

- Purwanti, Titik. (2020). The Effect of Prifitability, Capital Structure, Company Size and Dividend Policy on Company Value on the Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Secology*, 1(2), 60-66.
- Putri, T. C., & Puspitasari, R. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 10(2), 255–272. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1437>
- Rahayu, M., & Sari, B. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 109–121. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaann, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Riset Akuntansi dan Keuangan*, 67–82.
- Rousilita Suhendah, G. A. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen Dan Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(2), 586. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7623>
- Safitri, U. K. (2015). Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Universitas Muhammadiyah*, 1–20.
- Sari, D. S., Mutia, A., & Sudharyati, N. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 24(2), 1707. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v24i2.5062>
- Septiawati, D. (2019). Pengaruh Ukuran perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage dan. *Jurnal Kharisma*, VOL. 2 No.(3), 19–32.

- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). *Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), 10(2), 356–385.*
- Sondakh, P., Saerang, 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, 7(3), 3079–3088.*
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R & D.* Alfabeta.
- Sugiyono. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/858>
- Supriandi, & Masela, M. Y. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur di Jawa Barat. *Sanskara Akuntansi Dan Keuangan, 1(03), 142–152.*
<https://doi.org/10.58812/sak.v1i03.109>
- Syidik, A. A., & Sulistiani, H. (2023). Aplikasi Sistem Informasi Manajemen Aset Berbasis Android pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk Lampung. *Jurnal Informatika Dan Rekayasa Perangkat Lunak, 4(1), 81–88.*
<https://doi.org/10.33365/jatika.v4i1.2461>
- Ummah, D. R., & Yuliana, I. (2023). Liquidity Relations, Current Ratio, Profitability, Gender Diversity, Company Size, and Company Value: Studies in Indonesia. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 27(1), 81–95.*
<https://doi.org/10.26905/jkdp.v27i1.9169>
- Wardhany, D. D. A., Hermuningsih, S., dan Wiyono, G. (2019). Pengaruh

Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Ensiklopedia of Journal*, 2(1), 216-224.

Widyadnyani, N. L. A., Sunarsih, N. M., & Pramesti, I. G. A. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 3(1), 49–58. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/731>

Wulandari, C., & Efendi, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135.

Ziliwu, L., & Ajimat, A. (2021). Pengaruh Umur Perusahaan Dan Sales Growth Terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 4(5), 426. <https://doi.org/10.32493/drj.v4i5.12625>

LAMPIRAN

Lampiran 1 Populasi Penelitian

| No | Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman | Kode |
|----|---|------|
| 1 | PT Astra Agro Lestari Tbk | AALI |
| 2 | Akasha Wira International Tbk | ADES |
| 3 | Asia Sejahtera Mina Tbk | AGAR |
| 4 | Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk | AISA |
| 5 | Tri Banyan Tirta Tbk | ALTO |
| 6 | Agung Menjangan Mas Tbk | AMMS |
| 7 | Andira Agro Tbk | ANDI |
| 8 | Austindo Nusantara Jaya Tbk | ANJT |
| 9 | Cilacap Samudera Fishing Industry Tbk | ASHA |
| 10 | Janu Putra Sejahtera Tbk | AYAM |
| 11 | Estika Tata Tiara Tbk | BEEF |
| 12 | Jobubu Jarum Minahasa Tbk | BEER |
| 13 | Bisi International Tbk | BISI |
| 14 | Formosa Ingredient Factory Tbk | BOBA |
| 15 | Bumi Teknokultura Unggul Tbk | BTEK |
| 16 | Budi Starch & Sweetner Tbk | BUDI |
| 17 | Eagle High Plantations Tbk | BWPT |
| 18 | Campina Ice Cream Industry Tbk | CAMP |
| 19 | Citra Borneo Utama Tbk | CBUT |
| 20 | Wilmar Cahaya Indonesia Tbk | CEKA |
| 21 | Sariguna Primatirta Tbk | CLEO |
| 22 | Cisarua Mountain Dairy Tbk | CMRY |
| 23 | Wahana Interfood Nusantara Tbk | COCO |
| 24 | Charoen Pokphand Indonesia Tbk | CPIN |
| 25 | Central Proteina Prima Tbk | CPRO |
| 26 | Toba Surimi Industries Tbk | CRAB |
| 27 | Cisadane Sawit Raya Tbk | CSRA |
| 28 | Dewi Shri Farmindo Tbk | DEWI |
| 29 | Delta Djakarta Tbk | DLTA |

| | | |
|----|--|------|
| 30 | Dua Putra Utama Makmur Tbk | DPUM |
| 31 | Dharma Samudera Fishing Industries Tbk | DSFI |
| 32 | Dharma Satya Nusantara Tbk | DSNG |
| 33 | Morenzo Abadi Perkasa Tbk | ENZO |
| 34 | FAP Agri Tbk | FAPA |
| 35 | FKS Multi Agro Tbk | FISH |
| 36 | Sentra Food Indonesia Tbk | FOOD |
| 37 | Golden Plantation Tbk | GOLL |
| 38 | Garudafood Putra Putri Jaya Tbk | GOOD |
| 39 | Graha Prima Mentari Tbk | GRPM |
| 40 | Aman Agrindo Tbk | GULA |
| 41 | Gozco Plantations Tbk | GZOO |
| 42 | Buyung Poetra Sembada Tbk | HOKI |
| 43 | Indo Boga Sukses Tbk | IBOS |
| 44 | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | ICBP |
| 45 | Era Mandiri Cemerlang Tbk | IKAN |
| 46 | Indofood Sukses Makmur Tbk | INDF |
| 47 | Indo Pureco Pratama Tbk | IPPE |
| 48 | Jhonlin Agro Raya Tbk | JARR |
| 49 | Jaya Agra Wattie Tbk | JAWA |
| 50 | Japfa Comfeed Indonesia Tbk | JPFA |
| 51 | Mulia Boga Raya Tbk | KEJU |
| 52 | PP London Sumatra Indonesia Tbk | LSIP |
| 53 | Multi Agro Gemilang Plantation Tbk | MAGP |
| 54 | Malindo Feedmill Tbk | MAIN |
| 55 | Maxindo Karya Anugerah Tbk | MAXI |
| 56 | Mahkota Group Tbk | MGRO |
| 57 | Menthobi Karyatama Raya Tbk | MKTR |
| 58 | Multi Bintang Indonesia Tbk | MLBI |
| 59 | Mayora Indah Tbk | MYOR |
| 60 | Wahana Inti Makmur Tbk | NASI |
| 61 | Hassana Boga Sejahtera Tbk | NAYZ |
| 62 | Nusantara Sawit Sejahtera Tbk | NSSS |

| | | |
|----|--|------|
| 63 | Indo Oil Perkasa Tbk | OILS |
| 64 | Pratama Abadi Nusa Industri Tbk | PANI |
| 65 | Pradiksi Gunatama Tbk | PGUN |
| 66 | Panca Mitra Multiperdana Tbk | PMMP |
| 67 | Presidha Aneka Niaga Tbk | PSDN |
| 68 | Palma Serasih Tbk | PSGO |
| 69 | Pulau Subur Tbk | PTPS |
| 70 | Nippon Indosari Corpindo Tbk | ROTI |
| 71 | Sampoerna Agro Tbk | SGRO |
| 72 | Salim Ivomas Pratama Tbk | SIMP |
| 73 | Sreeya Sewu Indonesia Tbk | SIPD |
| 74 | Sekar Bumi Tbk | SKBM |
| 75 | Sekar Laut Tbk | SKLT |
| 76 | SMART Tbk | SMAR |
| 77 | Mitra Tirta Buwana Tbk | SOUL |
| 78 | Sawit Sumbermas Sarana Tbk | SSMS |
| 79 | Sumber Tani Agung Resource Tbk | STAA |
| 80 | Lovina Beach Brewery Tbk | STRK |
| 81 | Siantar Top Tbk | STTP |
| 82 | Triputra Agro Persada Tbk | TAPG |
| 83 | Jaya Swarasa Agung Tbk | TAYS |
| 84 | Tunas Baru Lampung Tbk | TBLA |
| 85 | Tigaraksa Satria Tbk | TGKA |
| 86 | Platinum Wahab Nusantara Tbk | TGUK |
| 87 | Teladan Prima Agro Tbk | TLDN |
| 88 | Cerestar Indonesia Tbk | TRGU |
| 89 | Agro Bahari Nusantara Tbk | UDNG |
| 90 | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk | ULTJ |
| 91 | Bakrie Sumatera Plantations Tbk | UNSP |
| 92 | Wahana Pronatural Tbk | WAPO |
| 93 | Hatten Bali Tbk | WINE |
| 94 | Widodo Makmur Perkasa Tbk | WMPP |
| 95 | Widodo Makmur Unggas Tbk | WMUU |

Lampiran 2 Sampel Penelitian

| No | Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman | Kode |
|-----------|--|-------------|
| 1 | Astra Agro Lestari | AALI |
| 2 | Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk | AISA |
| 3 | Bisi International Tbk | BISI |
| 4 | Budi Starch & Sweetener Tbk | BUDI |
| 5 | Wilmar Cahaya Indonesia Tbk | CEKA |
| 6 | Charoen Pokphand Indonesia Tbk | CPIN |
| 7 | Delta Djakarta Tbk | DLTA |
| 8 | Dharma Satya Nusantara Tbk | DSNG |
| 9 | FKS Multi Agro Tbk | FISH |
| 10 | Garudafood Putra Putri Jaya Tbk | GOOD |
| 11 | Buyung Poetra Sembada Tbk | HOKI |
| 12 | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | ICBP |
| 13 | Indofood Sukses Makmur Tbk | INDF |
| 14 | Japfa Comfeed Indonesia Tbk | JPFA |
| 15 | PP London Sumatra Indonesia Tbk | LSIP |
| 16 | Mahkota Group Tbk | MGRO |
| 17 | Mayora Indah Tbk | MYOR |
| 18 | Nippon Indosari Corpindo Tbk | ROTI |
| 19 | Sampoerna Agro Tbk | SGRO |
| 20 | Salim Ivomas Pratama Tbk | SIMP |
| 21 | Sekar Laut Tbk | SKLT |
| 22 | Tunas Baru Lampung Tbk | TBLA |
| 23 | Tigaraksa Satria Tbk | TGKA |
| 24 | Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk | ULTJ |

Lampiran 3 Tabulasi Data Penelitian

| Kode | Tahun | PBV | SIZE | DPR | DER | ROA |
|-------------|--------------|------------|-------------|------------|------------|------------|
| AALI | 2019 | 1.47 | 17 | 2.04 | 0.42 | 0.01 |
| | 2020 | 0.85 | 17.13 | 0.21 | 0.5 | 0.03 |
| | 2021 | 0.89 | 17.23 | 2.48 | 0.44 | 0.06 |
| | 2022 | 0.71 | 17.19 | 0.49 | 0.51 | 0.05 |
| | 2023 | 0.51 | 16.89 | 0.009 | 0.32 | 4.46 |
| AISA | 2019 | 0.33 | 14.44 | 0.18 | 2.12 | 0.68 |
| | 2020 | 1.35 | 14.51 | 0.38 | 2.63 | 0.07 |
| | 2021 | 2.12 | 14.52 | 0.18 | 1.31 | 0.66 |
| | 2022 | 1.68 | 14.41 | 0.81 | 1.23 | 0.02 |
| | 2023 | 1.68 | 14.43 | 0.68 | 1.19 | 11 |
| BISI | 2019 | 0.69 | 14.89 | 0.98 | 0.29 | 0.1 |
| | 2020 | 2.17 | 14.88 | 1.08 | 0.23 | 0.09 |
| | 2021 | 1.16 | 14.95 | 0.29 | 0.21 | 0.11 |
| | 2022 | 1.68 | 15.04 | 0.38 | 0.16 | 0.15 |
| | 2023 | 1.55 | 15.06 | 0.01 | 0.11 | 9 |
| BUDI | 2019 | 0.36 | 14.91 | 0.62 | 1.33 | 0.06 |
| | 2020 | 0.33 | 16.11 | 0.43 | 1.2 | 0.02 |
| | 2021 | 0.59 | 14.91 | 0.32 | 1.24 | 0.04 |
| | 2022 | 0.72 | 14.97 | 0.4 | 1.16 | 0.03 |
| | 2023 | 0.84 | 14.98 | 0.6 | 1.14 | 3.05 |
| CEKA | 2019 | 0.88 | 14.14 | 0.27 | 0.23 | 0.15 |
| | 2020 | 0.84 | 14.26 | 0.32 | 0.24 | 0.12 |
| | 2021 | 0.84 | 14.34 | 0.31 | 0.19 | 0.12 |
| | 2022 | 0.8 | 14.45 | 0.26 | 0.18 | 0.11 |
| | 2023 | 0.68 | 21.36 | 0.23 | 0.21 | 10 |
| CPIN | 2019 | 5.05 | 17.18 | 0.33 | 0.39 | 0.03 |
| | 2020 | 4.48 | 17.25 | 0.34 | 0.4 | 0.04 |
| | 2021 | 4.04 | 17.38 | 0.55 | 0.44 | 0.18 |
| | 2022 | 3.49 | 17.45 | 0.6 | 0.49 | 0.1 |
| | 2023 | 2.84 | 17.53 | 0.79 | 0.45 | 3.77 |
| DLTA | 2019 | 4.49 | 15.17 | 1.25 | 0.18 | 0.17 |
| | 2020 | 3.45 | 15.01 | 2.51 | 0.2 | 0.2 |
| | 2021 | 3.12 | 14.08 | 1.06 | 0.33 | 0.15 |
| | 2022 | 3.22 | 14.08 | 1.04 | 0.31 | 0.18 |
| | 2023 | 3.15 | 18.03 | 1.08 | 0.3 | 15 |
| DSNG | 2019 | 1.3 | 18.57 | 0.58 | 2.11 | 0.02 |
| | 2020 | 1.03 | 16.46 | 0.1 | 2.15 | 0.03 |
| | 2021 | 0.81 | 16.43 | 0.18 | 1.14 | 0.05 |
| | 2022 | 0.82 | 16.54 | 0.17 | 0.9 | 0.08 |

| | | | | | | |
|------|------|-------|-------|-------|------|-------|
| | 2023 | 0.7 | 16.55 | 0.16 | 0.91 | 5.1 |
| FISH | 2019 | 15.59 | 19.87 | 0.03 | 2.64 | 0.11 |
| | 2020 | 9.46 | 19.9 | 0.008 | 2.31 | 0.04 |
| | 2021 | 1.78 | 20.1 | 0.02 | 1.9 | 0.07 |
| | 2022 | 1.45 | 19.94 | 0.01 | 2.34 | 0.05 |
| | 2023 | 1.02 | 19.99 | 0.03 | 2.03 | 5.48 |
| GOOD | 2019 | 4.77 | 15.43 | 0.3 | 0.83 | 0.09 |
| | 2020 | 2.33 | 15.69 | 0.79 | 0.91 | 0.04 |
| | 2021 | 6.73 | 20.33 | 1.54 | 1.26 | 0.06 |
| | 2022 | 6.1 | 20.41 | 2.55 | 1.13 | 0.06 |
| | 2023 | 4.33 | 15.81 | 2.6 | 0.9 | 7.21 |
| HOKI | 2019 | 0.87 | 20.56 | 0.25 | 0.32 | 0.12 |
| | 2020 | 0.92 | 20.62 | 0.75 | 0.37 | 0.04 |
| | 2021 | 2.64 | 20.71 | 2.91 | 0.49 | 0.02 |
| | 2022 | 1.51 | 20.51 | 6.46 | 0.46 | 0 |
| | 2023 | 2.57 | 20.6 | 4.45 | 0.35 | 1.43 |
| ICBP | 2019 | 4.88 | 17.47 | 0.31 | 0.45 | 0.14 |
| | 2020 | 2.22 | 18.45 | 0.38 | 0.46 | 0.07 |
| | 2021 | 1.92 | 18.58 | 0.39 | 1.03 | 0.07 |
| | 2022 | 2.08 | 18.56 | 0.54 | 1.03 | 0.05 |
| | 2023 | 1.98 | 20.93 | 0.7 | 0.91 | 7.01 |
| INDF | 2019 | 1.28 | 18.38 | 0.3 | 0.77 | 0.06 |
| | 2020 | 0.76 | 18.91 | 0.37 | 1.06 | 0.05 |
| | 2021 | 0.67 | 19.01 | 0.31 | 1.07 | 0.05 |
| | 2022 | 0.65 | 19.02 | 0.38 | 1.02 | 0.05 |
| | 2023 | 0.57 | 19.02 | 0.4 | 0.5 | 4.66 |
| JPFA | 2019 | 1.57 | 17.09 | 0.33 | 1.19 | 0.08 |
| | 2020 | 1.5 | 17.07 | 0.25 | 1.39 | 0.09 |
| | 2021 | 1.6 | 17.16 | 0.22 | 1.36 | 0.07 |
| | 2022 | 1.11 | 17.3 | 0.48 | 1.42 | 0.06 |
| | 2023 | 0.98 | 17.32 | 0.49 | 1.46 | 2.67 |
| LSIP | 2019 | 1.92 | 16.14 | 0.51 | 0.1 | 0.26 |
| | 2020 | 1.01 | 16.2 | 0.14 | 0.14 | 0.12 |
| | 2021 | 0.82 | 16.28 | 0.13 | 0.19 | 0.1 |
| | 2022 | 0.65 | 16.33 | 0.33 | 0.17 | 0.08 |
| | 2023 | 0.55 | 16.34 | 0.35 | 0.13 | 5.85 |
| MGRO | 2019 | 0.46 | 16.14 | 1.57 | 0.93 | 0.02 |
| | 2020 | 0.42 | 16.2 | 0.06 | 1.03 | 0.03 |
| | 2021 | 4.48 | 14.41 | 0.07 | 1.94 | 0.02 |
| | 2022 | 4.79 | 19.5 | 1.23 | 3.22 | 0.007 |
| | 2023 | 4.84 | 14.66 | 1.25 | 3.5 | 4.97 |

| | | | | | | |
|------|------|------|-------|-------|------|------|
| MYOR | 2019 | 4.63 | 16.76 | 0.007 | 0.92 | 0.11 |
| | 2020 | 5.38 | 16.8 | 0.006 | 0.79 | 1.06 |
| | 2021 | 4.12 | 21.41 | 0.01 | 0.82 | 0.07 |
| | 2022 | 4.68 | 19.22 | 0.03 | 0.88 | 0.06 |
| | 2023 | 3.55 | 16.95 | 0.05 | 0.66 | 12 |
| ROTI | 2019 | 2.6 | 15.35 | 0.19 | 0.51 | 0.05 |
| | 2020 | 2.61 | 17.61 | 0.67 | 0.38 | 0.04 |
| | 2021 | 2.85 | 19.85 | 1.04 | 0.44 | 0.07 |
| | 2022 | 3.25 | 15.23 | 0.74 | 0.66 | 0.08 |
| | 2023 | 3.09 | 15.25 | 0.81 | 0.78 | 9.72 |
| SGRO | 2019 | 1.08 | 16.06 | 0.16 | 1.27 | 0.27 |
| | 2020 | 0.8 | 16.09 | 0.07 | 1.32 | 0.02 |
| | 2021 | 0.88 | 16.1 | 0.004 | 1.28 | 0.03 |
| | 2022 | 0.74 | 16.14 | 0.37 | 1.02 | 0.11 |
| | 2023 | 0.67 | 16.11 | 0.4 | 0.82 | 6.68 |
| SIMP | 2019 | 0.38 | 17.36 | 0.09 | 0.96 | 0.34 |
| | 2020 | 0.35 | 17.38 | 0.17 | 0.99 | 0.01 |
| | 2021 | 0.38 | 17.39 | 0.04 | 0.91 | 0.03 |
| | 2022 | 0.32 | 17.4 | 0.16 | 0.78 | 0.04 |
| | 2023 | 0.28 | 17.39 | 0.17 | 0.66 | 2.09 |
| SKLT | 2019 | 2.92 | 20.48 | 0.12 | 1.08 | 0.06 |
| | 2020 | 2.66 | 20.46 | 0.21 | 0.9 | 0.05 |
| | 2021 | 3.78 | 20.6 | 0.1 | 0.8 | 0.08 |
| | 2022 | 2.41 | 17.84 | 0.35 | 0.68 | 0.09 |
| | 2023 | 3.1 | 18.86 | 0.38 | 0.72 | 7.1 |
| TBLA | 2019 | 0.99 | 16.66 | 0.2 | 2.23 | 0.04 |
| | 2020 | 0.84 | 16.78 | 0.19 | 2.39 | 0.04 |
| | 2021 | 0.67 | 16.86 | 0.16 | 2.29 | 0.04 |
| | 2022 | 0.55 | 16.97 | 0.58 | 2.23 | 0.04 |
| | 2023 | 0.55 | 16.95 | 0.45 | 2.15 | 0.93 |
| TGKA | 2019 | 3.2 | 14.91 | 0.51 | 1.15 | 0.14 |
| | 2020 | 4.17 | 15.02 | 0.54 | 1.41 | 0.03 |
| | 2021 | 3.97 | 15.04 | 0.68 | 1.21 | 0.13 |
| | 2022 | 3.46 | 15.24 | 0.6 | 1.09 | 0.11 |
| | 2023 | 2.77 | 15.37 | 0.11 | 1.11 | 8 |
| ULTJ | 2019 | 3.43 | 15.78 | 0.13 | 0.17 | 0.16 |
| | 2020 | 3.87 | 15.98 | 0.48 | 0.83 | 0.13 |
| | 2021 | 3.79 | 18.81 | 0.62 | 0.88 | 0.11 |
| | 2022 | 2.98 | 18.82 | 0.24 | 0.41 | 0.15 |
| | 2023 | 2.87 | 18.83 | 0.3 | 0.2 | 10 |

Lampiran 4. Hasil Output Statistik Deskriptif

Date: 12/04/24
 Time: 12:16
 Sample: 2019 2023

| | PBV | SIZE | DPR | DER | ROA |
|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Mean | 2.242583 | 17.08133 | 0.591867 | 0.958167 | 1.392142 |
| Median | 1.585000 | 16.92000 | 0.345000 | 0.890000 | 0.090000 |
| Maximum | 15.59000 | 21.41000 | 6.460000 | 3.500000 | 15.00000 |
| Minimum | 0.280000 | 14.08000 | 0.004000 | 0.100000 | 0.000000 |
| Std. Dev. | 2.066197 | 1.980200 | 0.864263 | 0.700065 | 3.027203 |
| Skewness | 2.818603 | 0.446229 | 3.946482 | 1.208910 | 2.438476 |
| Kurtosis | 16.72942 | 2.192097 | 22.83023 | 4.358805 | 8.279994 |
| Jarque-Bera | 1101.376 | 7.245936 | 2277.685 | 38.46103 | 258.3150 |
| Probability | 0.000000 | 0.026703 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| Sum | 269.1100 | 2049.760 | 71.02400 | 114.9800 | 167.0570 |
| Sum Sq. Dev. | 508.0313 | 466.6220 | 88.88721 | 58.32080 | 1090.511 |
| Observations | 120 | 120 | 120 | 120 | 120 |

Lampiran 5. Hasil Output Analisi Korelasi

Covariance Analysis: Ordinary

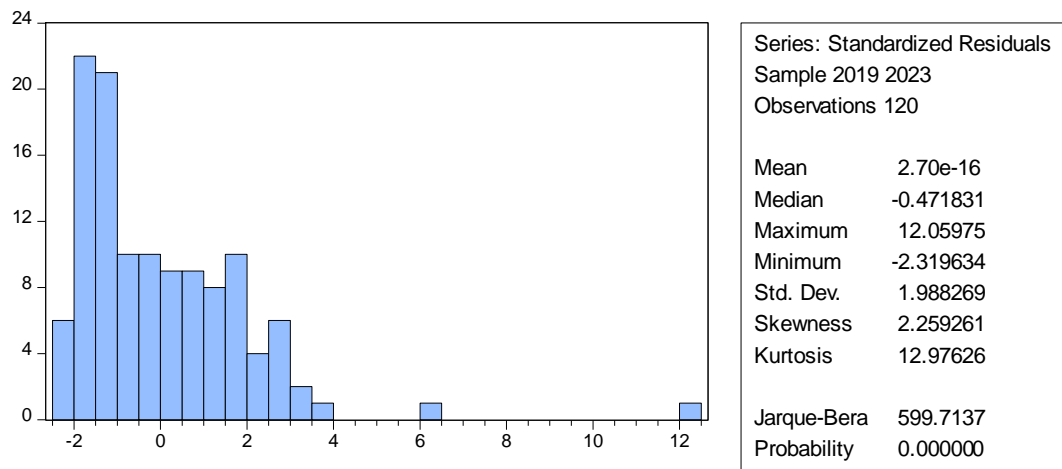
Date: 12/06/24 Time: 17:13

Sample: 2019Q1 2023Q4

Included observations: 20

| Correlation t-Statistic Probability | PBV | SIZE | DPR | DER | ROA |
|---|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------------|----------------------------|
| PBV | 1.000000 ----- ----- | | | | |
| PBV | -0.315375 -1.409976 0.1756 | 1.000000 ----- ----- | | | |
| SIZE | 0.131148 0.561261 0.5815 | 0.374750 1.714901 0.1035 | 1.000000 ----- ----- | | |
| DPR | -0.182430 -0.787196 0.4414 | -0.467948 -2.246475 0.0375 | -0.228809 -0.997207 0.3319 | 1.000000 ----- ----- | |
| ROA | 0.218406 0.949542 0.3549 | -0.164192 -0.706193 0.4891 | -0.222048 -0.966189 0.3468 | -0.109407 -0.466976 0.6461 | 1.000000 ----- ----- |

Lampiran 6. Hasil Output Uji Normalitas



Lampiran 7. Hasil Output Uji Multikolineritas

| | PBV | SIZE | DPR | DER | ROA |
|------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| PBV | 1.000000 | 0.289043 | 0.054426 | 0.251973 | -0.077021 |
| SIZE | 0.289043 | 1.000000 | 0.263354 | 0.176489 | 0.098181 |
| DPR | 0.054426 | 0.263354 | 1.000000 | -0.252921 | -0.036102 |
| DER | 0.251973 | 0.176489 | -0.252921 | 1.000000 | -0.107112 |
| ROA | -0.077021 | 0.098181 | -0.036102 | -0.107112 | 1.000000 |

Lampiran 8. Hasil Output Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

| | | | |
|---------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 1.629482 | Prob. F(4,15) | 0.2185 |
| Obs*R-squared | 6.058136 | Prob. Chi-Square(4) | 0.1948 |
| Scaled explained SS | 2.250609 | Prob. Chi-Square(4) | 0.6898 |

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 12/03/24 Time: 21:46

Sample: 2019Q1 2023Q4

Included observations: 20

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | 1.976759 | 1.044696 | 1.892185 | 0.0779 |
| SIZE | -0.112403 | 0.065451 | -1.717358 | 0.1065 |
| DPR | 0.016666 | 0.099336 | 0.167771 | 0.8690 |
| DER | 0.018281 | 0.096791 | 0.188874 | 0.8527 |
| ROA | -0.031011 | 0.019135 | -1.620665 | 0.1259 |
| R-squared | 0.302907 | Mean dependent var | | 0.223882 |
| Adjusted R-squared | 0.117015 | S.D. dependent var | | 0.263993 |
| S.E. of regression | 0.248067 | Akaike info criterion | | 0.262080 |
| Sum squared resid | 0.923056 | Schwarz criterion | | 0.511013 |
| Log likelihood | 2.379201 | Hannan-Quinn criter. | | 0.310674 |
| F-statistic | 1.629482 | Durbin-Watson stat | | 2.169238 |
| Prob(F-statistic) | 0.218508 | | | |

Lampiran 9. Hasil Output Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

| | | | |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 0.190530 | Prob. F(2,13) | 0.8288 |
| Obs*R-squared | 0.569551 | Prob. Chi-Square(2) | 0.7522 |

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 12/03/24 Time: 22:14

Sample: 2019Q1 2023Q4

Included observations: 20

Presample missing value lagged residuals set to zero.

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | -0.164356 | 2.450817 | -0.067062 | 0.9476 |
| SIZE | 0.009179 | 0.153529 | 0.059790 | 0.9532 |
| DPR | -0.000614 | 0.253771 | -0.002421 | 0.9981 |
| DER | 0.030789 | 0.231305 | 0.133109 | 0.8961 |
| ROA | -0.004278 | 0.047867 | -0.089375 | 0.9301 |
| RESID(-1) | 0.180633 | 0.293298 | 0.615871 | 0.5486 |
| RESID(-2) | -0.026504 | 0.317793 | -0.083401 | 0.9348 |
| R-squared | 0.028478 | Mean dependent var | | 1.23E-15 |
| Adjusted R-squared | -0.419917 | S.D. dependent var | | 0.485454 |
| S.E. of regression | 0.578468 | Akaike info criterion | | 2.012351 |
| Sum squared resid | 4.350131 | Schwarz criterion | | 2.360857 |
| Log likelihood | -13.12351 | Hannan-Quinn criter. | | 2.080383 |
| F-statistic | 0.063510 | Durbin-Watson stat | | 2.005192 |
| Prob(F-statistic) | 0.998583 | | | |

Lampiran 10. Hasil Output Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|------------|---------|--------|
| Cross-section F | 5.419935 | (23,92) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 102.784064 | 23 | 0.0000 |

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 12/03/24 Time: 22:28

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 24

Total panel (balanced) observations: 120

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -1.620424 | 1.624023 | -0.997784 | 0.3205 |
| SIZE | 0.189980 | 0.095333 | 1.992789 | 0.0487 |
| DPR | 0.188141 | 0.220622 | 0.852773 | 0.3956 |
| DER | 0.518704 | 0.270895 | 1.914775 | 0.0580 |
| ROA | 0.006856 | 0.061751 | 0.111025 | 0.9118 |

Lampiran 11. Hasil Output Uji Husman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|----------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 19.665581 | 4 | 0.0006 |

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed | Random | Var(Diff.) | Prob. |
|----------|-----------|-----------|------------|--------|
| SIZE | -0.006241 | 0.105694 | 0.005576 | 0.1339 |
| DPR | 0.150535 | 0.197564 | 0.012029 | 0.6681 |
| DER | 1.384372 | 0.779531 | 0.109729 | 0.0679 |
| ROA | -0.039360 | -0.033286 | 0.000090 | 0.5226 |

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Date: 12/03/24 Time: 22:35

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 24

Total panel (balanced) observations: 120

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.988430 | 2.045195 | 0.483294 | 0.6300 |
| SIZE | -0.006241 | 0.121760 | -0.051258 | 0.9592 |
| DPR | 0.150535 | 0.227627 | 0.661323 | 0.5101 |
| DER | 1.384372 | 0.446784 | 3.098523 | 0.0026 |
| ROA | -0.039360 | 0.047165 | -0.834524 | 0.4061 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.606795 | Mean dependent var | 2.242583 |
| Adjusted R-squared | 0.491398 | S.D. dependent var | 2.066197 |
| S.E. of regression | 1.473536 | Akaike info criterion | 3.814170 |
| Sum squared resid | 199.7603 | Schwarz criterion | 4.464585 |
| Log likelihood | -200.8502 | Hannan-Quinn criter. | 4.078307 |
| F-statistic | 5.258326 | Durbin-Watson stat | 0.997739 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Lampiran 12. Hasil Output Uji Lagrange Multipiler

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 12/03/24 Time: 22:12

Sample: 2019 2023

Total panel observations: 120

Probability in ()

| Null (no rand. effect) Alternative | Cross-section One-sided | Period One-sided | Both |
|---------------------------------------|----------------------------|-----------------------|----------------------|
| Breusch-Pagan | 43.11053 (0.0000) | 0.261043 (0.6094) | 43.37157 (0.0000) |
| Honda | 6.565861 (0.0000) | -0.510924 (0.6953) | 4.281487 (0.0000) |
| King-Wu | 6.565861 (0.0000) | -0.510924 (0.6953) | 2.055639 (0.0199) |
| GHM | -- -- | -- -- | 43.11053 (0.0000) |

Lampiran 13. Hasil Output Uji CEM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 12/03/24 Time: 22:48
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 24
 Total panel (balanced) observations: 120

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | -1.620424 | 1.624023 | -0.997784 | 0.3205 |
| SIZE | 0.189980 | 0.095333 | 1.992789 | 0.0487 |
| DPR | 0.188141 | 0.220622 | 0.852773 | 0.3956 |
| DER | 0.518704 | 0.270895 | 1.914775 | 0.0580 |
| ROA | 0.006856 | 0.061751 | 0.111025 | 0.9118 |
| R-squared | 0.074009 | Mean dependent var | | 2.242583 |
| Adjusted R-squared | 0.041801 | S.D. dependent var | | 2.066197 |
| S.E. of regression | 2.022552 | Akaike info criterion | | 4.287371 |
| Sum squared resid | 470.4323 | Schwarz criterion | | 4.403516 |
| Log likelihood | -252.2422 | Hannan-Quinn criter. | | 4.334538 |
| F-statistic | 2.297826 | Durbin-Watson stat | | 0.454552 |
| Prob(F-statistic) | 0.063168 | | | |

Lampiran 14. Hasil Output FEM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 12/03/24 Time: 23:09
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 24
 Total panel (balanced) observations: 120
 Linear estimation after one-step weighting matrix

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 1.605263 | 0.381970 | 4.202588 | 0.0001 |
| SIZE | -0.016219 | 0.019239 | -0.843045 | 0.4014 |
| DPR | 0.200852 | 0.076562 | 2.623413 | 0.0102 |
| DER | 0.847785 | 0.188372 | 4.500583 | 0.0000 |
| ROA | -0.012088 | 0.010491 | -1.152154 | 0.2522 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.951762 | Mean dependent var | 6.272621 |
| Adjusted R-squared | 0.937605 | S.D. dependent var | 5.779397 |
| S.E. of regression | 1.358169 | Sum squared resid | 169.7054 |
| F-statistic | 67.22955 | Durbin-Watson stat | 1.720913 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

| Unweighted Statistics | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.598103 | Mean dependent var | 2.242583 |
| Sum squared resid | 204.1762 | Durbin-Watson stat | 0.989509 |

Lampiran 15. Hasil Output Uji REM

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 12/03/24 Time: 23:11
 Sample: 2019 2023
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 24
 Total panel (balanced) observations: 120
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------------------|-------------|--------------------|-------------|----------|
| C | -0.380318 | 1.641079 | -0.231749 | 0.8171 |
| SIZE | 0.105694 | 0.096173 | 1.098989 | 0.2741 |
| DPR | 0.197564 | 0.199463 | 0.990481 | 0.3240 |
| DER | 0.779531 | 0.299812 | 2.600069 | 0.0105 |
| ROA | -0.033286 | 0.046198 | -0.720513 | 0.4727 |
| Effects Specification | | | | |
| | | | S.D. | Rho |
| Cross-section random | | | 1.042649 | 0.3336 |
| Idiosyncratic random | | | 1.473536 | 0.6664 |
| Weighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.074355 | Mean dependent var | | 1.198135 |
| Adjusted R-squared | 0.042158 | S.D. dependent var | | 1.604891 |
| S.E. of regression | 1.570697 | Sum squared resid | | 283.7152 |
| F-statistic | 2.309414 | Durbin-Watson stat | | 0.716684 |
| Prob(F-statistic) | 0.062061 | | | |
| Unweighted Statistics | | | | |
| R-squared | 0.055698 | Mean dependent var | | 2.242583 |
| Sum squared resid | 479.7350 | Durbin-Watson stat | | 0.423847 |