

# PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, *DEBT TO EQUITY RATIO*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER NON-CYCLICALS* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2021-2023

Ayu Luthfiah Ramadhanti<sup>1</sup>, Triana Yuniati<sup>2</sup>, Panata Bangar Hasioan Sianipar<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup> Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bhayangkara Jakarta Raya

[202210315068@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202210315068@mhs.ubharajaya.ac.id)<sup>1</sup>,  [triana.yuniati@dsn.ubharajaya.ac.id](mailto: triana.yuniati@dsn.ubharajaya.ac.id)<sup>2</sup>,  
 [panata.bangar@dsn.ubharajaya.ac.id](mailto: panata.bangar@dsn.ubharajaya.ac.id)<sup>3</sup>

**Corresponding author:** [202210315068@mhs.ubharajaya.ac.id](mailto:202210315068@mhs.ubharajaya.ac.id)

## ARTICLE INFO

**Keywords:** *Dividend Policy, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Firm Value*

*Received : 25, July*

*Revised : 5, June*

*Accepted: 22, Month*

©2023The Author(s): This is an open-access article distributed under the terms of the [Creative Commons Atribusi 4.0 Internasional](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).



## ABSTRACT

*This study aims to examine the effect of dividend policy, debt to equity ratio, and firm size on firm value in consumer non-cyclicals sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2023. This quantitative study used secondary data from annual financial statements of 38 companies selected through purposive sampling, resulting in 114 observations. Data were analyzed using multiple linear regression with SPSS Version 27. The results show that dividend policy and debt to equity ratio have a positive effect on firm value, while firm size has no effect. Simultaneously, dividend policy, debt to equity ratio, and firm size significantly affect firm value*

## INTRODUCTION

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham di pasar modal (Hery, 2017). Oleh karena itu, setiap perusahaan berupaya meningkatkan nilai perusahaan melalui pengambilan keputusan keuangan yang tepat agar mampu menarik minat investor.

Pada tahun 2022, konflik Rusia dan Ukraina memberikan dampak terhadap perekonomian global, termasuk Indonesia. Konflik tersebut menyebabkan terganggunya rantai pasok dunia sehingga harga berbagai komoditas, terutama gandum, mengalami peningkatan yang cukup signifikan.

Kondisi ini berdampak pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang menggunakan gandum sebagai bahan baku utama dalam proses produksinya. Akibatnya, biaya produksi meningkat dan laba beberapa perusahaan mengalami penurunan pada tahun 2022 (Katadata, 2022). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perubahan kondisi ekonomi global dapat memengaruhi kinerja perusahaan yang pada akhirnya berdampak terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 1 Perkembangan Laba Bersih Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Akibat Kenaikan Harga Gandum Tahun 2021–2023**

| Emiten                         | Tahun | Lab Bersih (Rp Triliun) |
|--------------------------------|-------|-------------------------|
| Indofood CBP Sukses Makmur Tbk | 2021  | 6,39                    |
|                                | 2022  | 4,59                    |
|                                | 2023  | 6,99                    |
| Indofood Sukses Makmur Tbk     | 2021  | 11                      |
|                                | 2022  | 9                       |
|                                | 2023  | 8,14                    |
| Mayora Indah Tbk               | 2021  | 1,21                    |
|                                | 2022  | 1                       |
|                                | 2023  | 2,05                    |
| Nippon Indosari Corpindo Tbk   | 2021  | 0,28                    |
|                                | 2022  | 0,24                    |
|                                | 2023  | 0,35                    |

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan masing-masing perusahaan (2021–2023), diolah penulis, 2026.

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan inkonsistensi. Penelitian Gz dan Lisiantara (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal berpengaruh negatif. Sementara itu, (Bon & Hartoko, 2022) menemukan bahwa kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan leverage berpengaruh positif. Selain itu, (Putra et al., 2023) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh positif. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan masih terdapat research gap sehingga penelitian lebih lanjut masih diperlukan.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan



pada perusahaan sektor *consumer non-cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2023.

## THEORETICAL REVIEW

### *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

*Signaling Theory* menjelaskan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada investor melalui informasi yang dipublikasikan mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Informasi tersebut digunakan investor sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Sinyal positif, seperti peningkatan laba atau pembagian dividen, dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2021).

### Nilai Perusahaan

Persepsi investor terhadap pencapaian perusahaan sering kali diukur melalui nilai perusahaan yang terwujud pada harga pasar sahamnya. Peningkatan harga saham mengindikasikan tingginya nilai entitas, yang tidak hanya memotret kondisi keuangan terkini namun juga ekspektasi pasar terhadap profitabilitas di masa depan (Maharani et al., 2024).

Indikator Nilai Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}_{i+t}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}_t}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk kebutuhan investasi di masa mendatang (Sari & Widyawati, 2021). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena rasio tersebut menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham.

Indikator kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih per Lembar Saham}}$$

**H1: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

### *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri dalam membiayai aktivitas perusahaan (Kasmir, 2019). Tingkat DER yang



tepat dapat mencerminkan struktur modal yang optimal sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Indikator *debt to equity ratio* yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

**H2: Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**

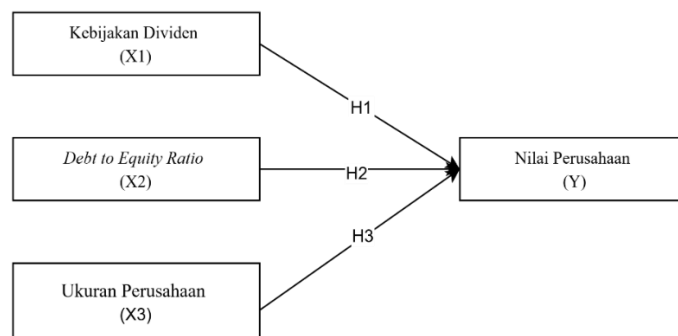
### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan yang umumnya diukur berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar cenderung memiliki akses pendanaan yang lebih mudah serta dianggap memiliki prospek yang lebih baik oleh investor (Hery, 2017).

Indikator kebijakan dividen yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

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

**H3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.**



Gambar 1. Kerangka Pikir

## METHODOLOGY

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) selama periode 2021–2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan. Dari populasi sebanyak 132 perusahaan, diperoleh 38 perusahaan sebagai sampel sehingga menghasilkan 114 observasi. Setelah dilakukan penghapusan data outlier, jumlah observasi yang dianalisis menjadi 108.

Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji hipotesis (uji t dan uji F), serta koefisien determinasi dengan bantuan IBM SPSS Statistics versi 27.

## RESULTS

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi tentang karakteristik variabel yang akan diuji. Analisis ini memberikan gambaran atau deskripsi data melalui penggunaan rata-rata atau mean, standar deviasi, varian, nilai maksimum dan minimum, jumlah atau sum, rentang, kurtosis, dan skewness (Ghozali, 2021).

**Tabel 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

| Descriptive Statistics |     |         |         |        |                |
|------------------------|-----|---------|---------|--------|----------------|
|                        | N   | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
| Kebijakan Dividen      | 108 | -3.50   | 1.39    | -.9038 | .75212         |
| Debt to Equity Ratio   | 108 | -9.21   | 1.59    | -.6734 | 1.30299        |
| Ukuran Perusahaan      | 108 | 3.25    | 3.53    | 3.3846 | .05861         |
| Nilai Perusahaan       | 108 | -2.18   | 3.74    | .6021  | 1.07776        |
| Valid N (listwise)     | 108 |         |         |        |                |

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 2, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 108 observasi. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar -3,50, nilai maksimum sebesar 1,39, nilai rata-rata (mean) sebesar -0,9038, dan standar deviasi sebesar 0,75212. Variabel debt to equity ratio memiliki nilai minimum sebesar -9,21, nilai maksimum sebesar 1,59, nilai rata-rata sebesar -0,6734, dan standar deviasi sebesar 1,30299. Selanjutnya, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 3,25, nilai maksimum sebesar 3,53, nilai rata-rata sebesar 3,3846, dan standar deviasi sebesar 0,05861. Sementara itu, variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar -2,18, nilai maksimum sebesar 3,74, nilai rata-rata sebesar 0,6021, dan standar deviasi sebesar 1,07776.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Menurut (Sahir, 2021), uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat terdistribusi secara normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan metode *One Sample Kolmogorov-smirnov test*.

**Tabel 3 Hasil Uji Normalitas setelah Tranformasi Data**

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test                                                      |                         |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
|                                                                                         | Unstandardized Residual |
| N                                                                                       | 108                     |
| Test Statistic                                                                          | .055                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>                                                     | .200 <sup>d</sup>       |
| a. Test distribution is Normal.                                                         |                         |
| b. Calculated from data.                                                                |                         |
| c. Lilliefors Significance Correction.                                                  |                         |
| d. This is a lower bound of the true significance.                                      |                         |
| e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 1314643744. |                         |

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 3, hasil uji normalitas menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* setelah transformasi data menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,200 > 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Dengan demikian, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas dan dapat dilanjutkan ke pengujian asumsi klasik serta analisis regresi.

### Uji Multikolinearitas

Menurut (Iba & Wardhana, 2023:359) multikolinearitas merupakan salah satu uji asumsi yang perlu diperhatikan dalam analisis regresi. Kriteria model regresi dapat dikatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila memiliki nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai *variance inflation factor* (VIF)  $< 10$ . Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini dapat disajikan sebagai berikut:

**Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas**

| Coefficients <sup>a</sup> |                      |                             |            |                           |       |      |                         |       |
|---------------------------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
| Model                     |                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|                           |                      | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      | Tolerance               | VIF   |
| 1                         | (Constant)           | 6.968                       | 5.702      |                           | 1.222 | .225 |                         |       |
|                           | Kebijakan Dividen    | .597                        | .127       | .416                      | 4.703 | .000 | .989                    | 1.012 |
|                           | Debt to Equity Ratio | .163                        | .076       | .197                      | 2.149 | .034 | .920                    | 1.087 |

|                                         |                      |        |       |       |        |      |      |       |
|-----------------------------------------|----------------------|--------|-------|-------|--------|------|------|-------|
|                                         | Ukuran<br>Perusahaan | -1.689 | 1.679 | -.092 | -1.006 | .317 | .930 | 1.076 |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |                      |        |       |       |        |      |      |       |

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4, variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,989 dan nilai VIF sebesar 1,012. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,920 dan nilai VIF sebesar 1,087. Sementara itu, variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,930 dan nilai VIF sebesar 1,076. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas

### Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Iba & Wardhana, 2023:355) asumsi heteroskedastisitas menjelaskan bahwa varians dari kesalahan (*error*) diharapkan tetap konstan pada setiap tingkat nilai prediktor (homoskedastisitas), serta tidak berubah mengikuti perubahan nilai prediktor (heteroskedastisitas).

**Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

| Coefficients <sup>a</sup>      |                      |                             |            |                           |        |      |                         |       |
|--------------------------------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| Model                          |                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|                                |                      | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1                              | (Constant)           | -1.170                      | 3.288      |                           | -.356  | .723 |                         |       |
|                                | Kebijakan Dividen    | -.077                       | .073       | -.101                     | -1.050 | .296 | .989                    | 1.012 |
|                                | Debt to Equity Ratio | .070                        | .044       | .159                      | 1.595  | .114 | .920                    | 1.087 |
|                                | Ukuran Perusahaan    | .569                        | .968       | .058                      | .588   | .558 | .930                    | 1.076 |
| a. Dependent Variable: ABS_RES |                      |                             |            |                           |        |      |                         |       |

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 5 hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode Glejser, diketahui bahwa variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,296, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,114, dan variabel Ukuran Perusahaan sebesar 0,558. Seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

## Uji Autokorelasi

Menurut (Iba & Wardhana, 2024:55) asumsi autokorelasi bertujuan untuk mengevaluasi apakah terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan periode sebelumnya (t-1) pada model regresi.

Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Runs Test*. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat gejala autokorelasi pada model regresi. Dasar pengambilan keputusan dalam *Runs Test* adalah apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05, maka model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi.

**Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi**

| Runs Test               |                         |
|-------------------------|-------------------------|
|                         | Unstandardized Residual |
| Test Value <sup>a</sup> | -.07161                 |
| Cases < Test Value      | 53                      |
| Cases >= Test Value     | 54                      |
| Total Cases             | 108                     |
| Number of Runs          | 47                      |
| Z                       | -1.456                  |
| Asymp. Sig. (2-tailed)  | .145                    |
| a. Median               |                         |

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 6 hasil uji autokorelasi menggunakan *Runs Test*, diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,145. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ( $0,145 > 0,05$ ), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami gejala autokorelasi.

## Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 7 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

| Coefficients <sup>a</sup>               |                      |                             |            |                           |
|-----------------------------------------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|
| Model                                   |                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |
|                                         |                      | B                           | Std. Error | Beta                      |
| 1                                       | (Constant)           | 6.968                       | 5.702      |                           |
|                                         | Kebijakan Dividen    | 0.597                       | 0.127      | 0.416                     |
|                                         | Debt to Equity Ratio | 0.163                       | 0.076      | 0.197                     |
|                                         | Ukuran Perusahaan    | -1.689                      | 1.679      | -0.092                    |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan |                      |                             |            |                           |

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 7 hasil analisis regresi linear berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 6,968 + 0,597DPR + 0,163DER - 1,689SIZE + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut, nilai konstanta sebesar 6,968 menunjukkan bahwa apabila variabel kebijakan dividen (DPR), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) dianggap konstan, maka nilai perusahaan (PBV) sebesar 6,968. Koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,597 menunjukkan hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,163 juga menunjukkan hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, koefisien ukuran perusahaan (SIZE) sebesar -1,689 menunjukkan hubungan negatif terhadap nilai perusahaan.

### Hasil Uji Hipotesis Hasil Uji Parsial (Uji t)

Tabel 8 Hasil Uji Parsial (Uji t)

| Coefficients <sup>a</sup> |                      |                             |            |                           |        |       |
|---------------------------|----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| Model                     |                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig.  |
|                           |                      | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |
| 1                         | (Constant)           | 6.968                       | 5.702      |                           | 1.222  | 0.225 |
|                           | Kebijakan Dividen    | 0.597                       | 0.127      | 0.416                     | 4.703  | .000  |
|                           | Debt to Equity Ratio | 0.163                       | 0.076      | 0.197                     | 2.149  | 0.034 |
|                           | Ukuran Perusahaan    | -1.689                      | 1.679      | -0.092                    | -1.006 | 0.317 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 8, hasil uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 (<0,05) dengan koefisien regresi sebesar 0,597, sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,034 (<0,05) dengan koefisien regresi sebesar 0,163, sehingga *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,317 (>0,05) dengan koefisien regresi sebesar -1,689, sehingga ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dalam model regresi.

**Tabel 9 Hasil Uji F (Uji Simultan)**

| ANOVA <sup>a</sup>                                                                    |            |                |     |             |       |                   |
|---------------------------------------------------------------------------------------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| Model                                                                                 |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
| 1                                                                                     | Regression | 24.117         | 3   | 8.039       | 8.346 | .000 <sup>b</sup> |
|                                                                                       | Residual   | 100.171        | 104 | .963        |       |                   |
|                                                                                       | Total      | 124.288        | 107 |             |       |                   |
| a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan                                               |            |                |     |             |       |                   |
| b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Debt to Equity Ratio |            |                |     |             |       |                   |

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji F, diperoleh nilai F hitung sebesar 8,346 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara simultan atau bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen dalam model regresi.

**Tabel 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

| Model Summary <sup>b</sup>                                                            |                   |          |                   |                            |
|---------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model                                                                                 | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1                                                                                     | .440 <sup>a</sup> | .194     | .171              | .981419                    |
| a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Debt to Equity Ratio |                   |          |                   |                            |
| b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan                                               |                   |          |                   |                            |

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 10 hasil uji koefisien, diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,171 atau 17,1%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR), *debt to equity ratio* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 17,1%, sedangkan sisanya sebesar 82,9% dijelaskan oleh variabel yang tidak diteliti oleh peneliti.

## DISCUSSION

### 1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Selain itu, variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,597 yang menunjukkan arah hubungan yang

positif. Dengan demikian, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H1 diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi (DPR) maka nilai perusahaan akan cenderung mengalami peningkatan. Hal ini mengindikasikan bahwa pembagian dividen yang tinggi dapat memberikan sinyal yang positif terhadap investor mengenai kondisi perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Hal ini didukung oleh penelitian (Noor Anindya et al., 2023) yang mengatakan bahwa pembagian dividen dipandang sebagai bentuk penyampaian informasi positif kepada pihak eksternal, khususnya para pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Putri & Rokhman, 2026) dan (Hidayah et al., 2025) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa pengelolaan dividen yang baik diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga manajemen perlu menetapkan kebijakan dividen secara tepat agar nilai yang diterima pemegang saham terus meningkat. Secara konseptual, semakin besar dividen yang dibagiakan, maka semakin positif pula pandangan investor terhadap kinerja dan keuntungan perusahaan.

Penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi & Khuluqi, 2026), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian tersebut dijelaskan bahwa perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar cenderung memiliki dana yang lebih terbatas untuk kebutuhan investasi dan pengembangan usaha. Selain itu investor cenderung lebih mempertimbangkan kinerja dan prospek perusahaan dibandingkan kebijakan dividen.

## **2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t, variabel *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,034 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,034 > 0,05$ ). Selain itu, variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,163 yang menunjukkan arah hubungan positif. Dengan demikian, *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 diterima.

Penelitian ini memiliki hasil yang menunjukkan bahwa penggunaan utang yang dikelola secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi perusahaan sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Kondisi

tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kausar & Meirisa, 2026) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan utang yang dilakukan secara optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan utang yang tepat dapat dimanfaatkan sebagai sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasional maupun investasi perusahaan, sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan. Kondisi tersebut memberikan sinyal positif kepada investor dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian (D. D. Pratiwi & Hendayana, 2024) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian ini diduga disebabkan oleh adanya perbedaan karakteristik sampel penelitian, periode pengamatan, maupun kondisi perusahaan yang diteliti sehingga menghasilkan hubungan yang berbeda antara *debt to equity ratio* (DER) dan nilai perusahaan.

### 3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,317 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,317 > 0,05$ ). Selain itu variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien sebesar -1,689 yang menunjukkan arah hubungan yang negatif. Dengan demikian ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H3 ditolak.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan belum mampu memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak selalu menjadikan ukuran perusahaan sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi.

Penelitian (Yatno & Hasbiyah, 2025) menjelaskan mengenai *signaling theory*, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum mampu memberikan sinyal yang efektif bagi investor. Hal ini karena investor lebih mempertimbangkan faktor lain, seperti profitabilitas dan prospek perusahaan, dibandingkan hanya melihat besar kecilnya ukuran perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Fahlevi et al., 2023) yang mengatakan bahwa kondisi saat ini terjadi dikarenakan perusahaan belum mampu mengoptimalkan pemanfaatan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penggunaan aset, tanpa dipengaruhi oleh besar kecilnya jumlah aset yang dimiliki, belum tentu dapat mencerminkan nilai perusahaan yang baik.



Penelitian ini memiliki hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Seli & Sutihat, 2026) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini semakin memperkuat bahwa investor pada sektor tersebut cenderung menjadikan besar kecilnya skala perusahaan sebagai salah satu indikator dalam menilai kinerja dan keberlangsungan usaha.

## CONCLUSIONS AND RECOMMENDATIONS

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

1. *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
2. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa saran yang dapat menjadi bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel independen lain yang diduga dapat memengaruhi Nilai Perusahaan, seperti profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), maupun keputusan investasi, sehingga diharapkan dapat memberikan hasil penelitian yang lebih komprehensif.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan menggunakan sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), agar hasil penelitian dapat dibandingkan antar sektor perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode pengamatan yang lebih panjang agar mampu memberikan gambaran yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

## REFERENCES

- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 7–13. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of financial management* (16th ed.). Cengage Learning.
- Fahlevi, A. R., Sedovandara, D. F., Daffa, M. A., Dzikri, M. A. A., & Faizi, M. F. N. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Sales Growth, dan Gender Diversity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1598>

- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. PT Grasindo.
- Hidayah, N., Abdi, M. N., & Sahabuddin, S. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 5(3), 1270–1281. <https://doi.org/10.60036/jbm.587>
- Iba, Z., & Wardhana, A. (2023). *Metode Penelitian*. CV. Eureka Media Aksara.
- Iba, Z., & Wardhana, A. (2024). *Analisis Regresi dan Analisis Jalur untuk Riset Bisnis menggunakan SPSS dan SMART-PLS*. CV. Eureka Media Aksara.
- Katadata. (2022). *Harga Gandum Meroket, Laba Indofood CBP Anjlok 40% di semester 1* 2022. <https://katadata.co.id/amp/finansial/korporasi/630ed7f5a3903/harga-gandum-meroket-laba-indofood-cbp-anjlok-40-di-semester-i-2022>
- Kausar, A., & Meirisa, F. (2026). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) dan Return on Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 5973–5983. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.6320>
- Maharani, B., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh Sales Growth, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*.
- Noor Anindya, K., Fitri, M., & Muzakir, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*. <https://doi.org/DOI:10.20885/jabis.vol20.iss1.art5>
- Pratiwi, D. D., & Hendayana, Y. (2024). Efek Moderasi Profitabilitas pada Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Ritel di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2023. *Costing: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(5). <https://doi.org/https://doi.org/10.31539/costing.v7i5.11963>
- Pratiwi, M., & Khuluqi, K. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 12542–12548. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7829>
- Putra, H. N., Salim, U., & Aisjah, S. (2023). Effect of Debt, Firm Size, and Dividend Policy on Firm Value Mediated by Cash Holdings. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 21(4), 1061–1073. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2023.021.04.15>

- Putri, A. A., & Rokhman, W. (2026). Pengaruh Green Investment, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen: Jurnal Ekonomi USI*, 8(1).
- Sahir, S. H. (2021). *Metodologi Penelitian* (T. Koryati, Ed.; 1st ed.). Penerbit KBM Indonesia. [www.penerbitbukumurah.com](http://www.penerbitbukumurah.com)
- Sari, A. N., & Widyawati, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.
- Seli, S., & Sutihat, A. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 1590–1598. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.6081>
- Yatno, A., & Hasbiyah, W. (2025). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Neraca Akuntansi Manajemen, Ekonomi*, 24(3). <https://doi.org/10.8734/mnmae.v1i2.359>