

Pengaruh Dividend Payout Ratio (Dpr), Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Taymi Umar Salahudin¹ Irwansyah², Lilis marlina³
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yapis Dompu

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 12 Juli 2025

Revised: 29 Juli 2025

Accepted: 06 Agustus 2025

Keywords:

Dividend Payout Ratio

Ukuran Perusahaan

Profitabilitas

Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR), ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik purposive sampling, yang menghasilkan 93 perusahaan sebagai sampel. Analisis data dilakukan melalui regresi linier berganda, disertai dengan pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan, DPR, ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketiga variabel tersebut belum mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara memadai dalam periode yang diamati. Kebaruan penelitian ini terletak pada cakupan waktu yang mencakup masa krisis dan pemulihan pascapandemi COVID-19, serta pada inklusi lintas sektor industri yang luas. Implikasi dari hasil ini menunjukkan bahwa manajemen dan investor perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain di luar ketiga variabel tersebut dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan di pasar modal Indonesia.

This study aims to examine the effect of Dividend Payout Ratio (DPR), firm size, and profitability on the firm value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019–2023 period. A quantitative approach was adopted using purposive sampling, resulting in a sample of 93 companies. Data were analyzed using multiple linear regression along with classical assumption tests, including normality, multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation. The findings indicate that DPR, firm size, and profitability have no significant effect on firm value, either individually or collectively. This suggests that these variables alone are insufficient to account for variations in firm value during the observed period. The novelty of this research lies in its focus on a unique timeframe encompassing the COVID-19 crisis and post-pandemic recovery, as well as its broad coverage across industrial sectors. These results imply that both corporate managers and investors should consider additional variables when evaluating firm performance and forecasting market value in the Indonesian capital market context.

This is an open-access article under the [CC BY](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/) license.



Corresponding Author:

Taymi Umar salahudin

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yapis Dompu,

Jalan Syech Muhammad Lingkar Utara Bali I Dompu

Email: taymiumar@gmail.com

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator utama dalam mengevaluasi kinerja entitas bisnis di pasar modal, karena mencerminkan seberapa besar apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan mempertahankan laba secara berkelanjutan. Salah satu alat ukur yang banyak digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah Tobin's Q, yaitu rasio antara nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya pengantiannya. Rasio ini memberikan gambaran sejauh

mana pasar menilai aset perusahaan berdasarkan ekspektasi profitabilitas di masa depan (Husnan & Pudjiastuti, 2020). Dalam konteks Bursa Efek Indonesia (BEI), Tobin's Q telah menjadi fokus perhatian investor, analis pasar, dan otoritas keuangan karena mampu menunjukkan apakah kapitalisasi pasar suatu perusahaan benar-benar mencerminkan nilai intrinsiknya atau hanya didorong oleh sentimen dan spekulasi jangka pendek. Penelitian Sari et al. (2021) menegaskan bahwa Tobin's Q lebih responsif terhadap fluktuasi pasar dibandingkan dengan indikator berbasis akuntansi seperti Price to Book Value (PBV).

Dalam pasar modal Indonesia, perusahaan publik tidak hanya bersaing dalam aspek operasional dan keuangan, tetapi juga dalam hal menarik perhatian dan kepercayaan investor. Seiring dengan berakhirnya pandemi COVID-19, volatilitas nilai perusahaan di BEI menjadi perhatian utama. Meskipun banyak perusahaan menunjukkan pemulihan dalam hal pendapatan dan laba bersih, tidak semuanya mengalami peningkatan nilai pasar yang sebanding. Fenomena ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor selain kinerja keuangan semata. Beberapa di antaranya adalah kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan tingkat profitabilitas yang menjadi elemen penting dalam menarik minat investor (Putri & Suaryana, 2021).

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan kebijakan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, yang secara tidak langsung berfungsi sebagai sinyal pasar terhadap stabilitas dan prospek perusahaan. Teori sinyal (Signaling Theory) menyatakan bahwa manajemen menggunakan kebijakan dividen sebagai alat untuk mengkomunikasikan ekspektasi masa depan kepada investor. Perusahaan yang konsisten membagikan dividen sering kali diasosiasikan dengan kinerja keuangan yang sehat dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Namun demikian, temuan empiris menunjukkan hasil yang beragam. Misalnya, Sari & Putra (2022) menemukan pengaruh positif signifikan dari DPR terhadap nilai perusahaan, sementara Pratiwi & Ramantha (2020) tidak menemukan pengaruh yang berarti. Variasi hasil ini mengindikasikan bahwa pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat berbeda tergantung pada sektor industri maupun persepsi pasar.

Ukuran perusahaan juga kerap menjadi fokus dalam analisis terhadap nilai perusahaan. Perusahaan berskala besar umumnya memiliki keunggulan dalam hal diversifikasi, efisiensi biaya, dan akses pendanaan yang lebih baik, yang secara teori seharusnya meningkatkan nilai perusahaan. Namun, beberapa studi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan belum tentu menjadi faktor penentu utama. Indrawati et al. (2019) dan Farid & Safitri (2023) misalnya, menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena peran manajemen dan efisiensi internal dianggap lebih dominan dalam menciptakan nilai.

Profitabilitas merupakan indikator utama dalam menilai efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi umumnya lebih dihargai oleh pasar, karena dianggap memiliki potensi pertumbuhan dan kemampuan untuk memberikan pengembalian investasi yang optimal. Berbagai penelitian, seperti yang dilakukan oleh Fahmi & Saputra (2022) serta Sari, Sudiana & Putra (2022), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas sering dianggap sebagai variabel yang paling mendasar dalam analisis valuasi perusahaan.

Namun, hasil-hasil penelitian sebelumnya belum menunjukkan konsistensi yang kuat dalam kaitannya dengan ketiga variabel tersebut. Beberapa studi menemukan pengaruh signifikan dari DPR dan profitabilitas, tetapi tidak dari ukuran perusahaan, seperti ditunjukkan oleh Pertiwi & Suryana (2020). Sementara itu, Indrawati et al. (2019) menekankan pentingnya profitabilitas saja, dan mengesampingkan peran DPR serta ukuran perusahaan. Penelitian lain oleh Nugroho & Bagana (2021) kembali menegaskan dominasi pengaruh profitabilitas, namun tidak menemukan signifikansi pada variabel ukuran dan struktur modal. Begitu pula dengan studi Sari, Sudiana & Putra (2022), yang menyimpulkan bahwa meskipun profitabilitas dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan, ukuran perusahaan tetap tidak berpengaruh. Ketidakkonsistenan ini menunjukkan adanya kesenjangan penelitian dan perlunya studi lanjutan dengan cakupan data dan periode yang lebih relevan dengan dinamika pasar saat ini.

Penelitian ini hadir untuk menjawab kesenjangan tersebut dengan mengintegrasikan analisis atas pengaruh DPR, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam periode 2019 hingga 2023, yang mencakup masa krisis dan pemulihan ekonomi pascapandemi. Tidak seperti studi

sebelumnya yang cenderung terbatas pada periode sebelum pandemi atau fokus pada satu sektor tertentu, penelitian ini mencakup berbagai sektor industri non-keuangan yang tercatat di BEI, sehingga memberikan cakupan analisis yang lebih luas dan kontekstual. Selain itu, pendekatan simultan dalam pengujian ketiga variabel memungkinkan identifikasi kontribusi relatif dari masing-masing faktor terhadap nilai perusahaan secara komprehensif.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), ukuran perusahaan, dan tingkat profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan di BEI selama lima tahun terakhir. Penelitian ini secara khusus berupaya menguji pengaruh masing-masing variabel secara parsial maupun simultan serta mengidentifikasi faktor mana yang paling dominan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur di bidang manajemen keuangan, serta memberikan masukan yang bermanfaat bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan strategis dan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat berdasarkan pemahaman yang lebih menyeluruh tentang faktor-faktor penentu nilai perusahaan.

Kerangka teori yang mendasari penelitian ini terdiri atas beberapa pendekatan utama. Signaling Theory menjelaskan peran DPR sebagai sinyal pasar mengenai ekspektasi kinerja perusahaan di masa depan. Agency Theory menunjukkan bagaimana dividen dapat digunakan untuk meminimalisir konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Dalam hal ukuran perusahaan, pendekatan Economies of Scale menekankan pada efisiensi operasional yang dapat dicapai oleh perusahaan besar. Sedangkan profitabilitas dijelaskan melalui Competitive Advantage Theory dan Resource-Based View, yang melihat kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya internal sebagai penentu utama penciptaan nilai jangka panjang.

Berdasarkan landasan teoritis dan temuan empiris sebelumnya, maka dirumuskan tiga pertanyaan utama yang menjadi fokus dalam penelitian ini, yaitu: apakah Dividend Payout Ratio (DPR) mempengaruhi nilai perusahaan, apakah ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan, dan apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

KAJIAN TEORI

Teori Maslow

Dalam memahami bagaimana manusia mempersiapkan masa pensiun, Teori Hirarki Kebutuhan dari Abraham Maslow memberikan landasan penting. Maslow menyatakan bahwa manusia bertindak untuk memenuhi kebutuhan mereka secara bertahap, dimulai dari kebutuhan fisiologis seperti makanan, minuman, dan tempat tinggal. Setelah itu, kebutuhan akan keamanan dan stabilitas menjadi prioritas, termasuk dalam bentuk keamanan finansial. Dalam konteks pensiun, perencanaan keuangan seperti tabungan dan investasi menjadi sarana untuk memenuhi kebutuhan ini. Dengan terpenuhinya aspek dasar, individu dapat beranjak ke kebutuhan sosial dan penghargaan diri, yang kerap tercermin dalam keinginan untuk tetap merasa dibutuhkan, dihargai, atau diakui, meskipun sudah tidak aktif bekerja. Puncaknya adalah aktualisasi diri, di mana seseorang mencari makna hidup atau berkontribusi secara lebih luas di masa pensiun, seperti melalui kegiatan sosial atau spiritual.

Teori Erikson

Erik Erikson mengembangkan teori perkembangan psikososial yang membagi kehidupan manusia ke dalam delapan tahap. Salah satu tahap yang relevan dengan masa pensiun adalah tahap "integritas vs putus asa", yang biasanya dialami pada usia tua. Dalam tahap ini, seseorang akan merefleksikan hidupnya: apakah ia telah menjalani kehidupan yang bermakna dan memuaskan, atau sebaliknya merasa gagal dan menyesal. Persiapan pensiun yang baik, baik dari segi keuangan maupun psikologis, membantu individu mencapai rasa integritas—yakni menerima hidupnya dengan lapang dada. Sebaliknya, kurangnya persiapan dapat menyebabkan rasa cemas, takut, bahkan putus asa ketika menghadapi ketidakpastian hidup pasca kerja.

Teori Continuity

Teori Continuity berangkat dari pandangan bahwa individu cenderung mempertahankan pola hidup, nilai, dan peran sosialnya meskipun mengalami perubahan besar seperti pensiun. Dalam hal ini, masa pensiun tidak harus menjadi akhir dari produktivitas, melainkan hanya transisi peran. Banyak pensiunan memilih untuk tetap aktif, misalnya dengan berwirausaha, menjadi konsultan, atau aktif di komunitas. Hal ini bukan semata-mata untuk kebutuhan finansial, tetapi juga sebagai bentuk kontinuitas identitas dan rasa berharga. Dengan kata lain, mereka tetap mencari cara untuk menjalankan kehidupan yang bermakna dan sesuai dengan jati diri mereka.

Teori SOC

Teori SOC dari Baltes dan Baltes menjelaskan bagaimana individu menyesuaikan diri dengan perubahan, terutama di usia tua. Tiga strategi utama dalam teori ini adalah seleksi, optimalisasi, dan kompensasi. Seleksi berarti memilih aktivitas atau tujuan yang benar-benar penting; optimalisasi berarti mengalokasikan sumber daya untuk mempertahankan kinerja terbaik; dan kompensasi berarti mencari alternatif saat kemampuan menurun. Dalam konteks pensiun, seseorang mungkin memilih untuk fokus pada hubungan keluarga, mengoptimalkan kesehatan, dan mengganti aktivitas fisik yang berat dengan kegiatan yang lebih ringan namun tetap bermakna. Strategi ini mencerminkan fleksibilitas dan ketahanan psikologis, yang sangat krusial untuk mencapai masa pensiun yang sejahtera dan bermartabat.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan

Dividend Payout Ratio (DPR) dianggap sebagai sinyal penting yang dikirimkan manajemen kepada pasar. Berdasarkan teori sinyal, pembagian dividen dipersepsikan sebagai bentuk keyakinan manajemen terhadap prospek keuangan perusahaan di masa depan. Investor akan menafsirkan pembagian dividen sebagai indikator stabilitas laba dan prospek pertumbuhan, sehingga dapat meningkatkan minat terhadap saham perusahaan dan secara langsung berdampak pada peningkatan nilai perusahaan di pasar. Oleh karena itu, terdapat kecenderungan bahwa semakin tinggi DPR, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

H1: Dividend Payout Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat mencerminkan stabilitas dan kapasitas perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Menurut teori skala ekonomi, perusahaan besar memiliki keuntungan kompetitif berupa efisiensi biaya, diversifikasi risiko yang lebih baik, serta akses yang lebih luas terhadap sumber daya eksternal seperti pembiayaan. Ukuran perusahaan yang besar juga menciptakan persepsi kepercayaan yang lebih tinggi di mata investor, sehingga meningkatkan permintaan atas saham dan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset dan modal yang dimiliki. Berdasarkan teori keagenan dan teori nilai perusahaan, profitabilitas yang tinggi menjadi indikator manajemen yang efektif serta efisiensi dalam pengelolaan sumber daya. Kondisi ini mendorong investor untuk lebih percaya terhadap prospek jangka panjang perusahaan, sehingga meningkatkan minat investasi dan menaikkan valuasi pasar. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menguji pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR), ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023. Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang tercatat di BEI pada periode tersebut, dengan total sebanyak 558 perusahaan. Teknik sampling yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu teknik pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini antara lain: perusahaan harus tercatat secara berturut-turut di BEI selama lima tahun dari 2019 hingga 2023, dan wajib menerbitkan laporan keuangan tahunan yang lengkap dan dapat diakses selama periode tersebut. Berdasarkan kriteria ini, diperoleh sebanyak 93 perusahaan sebagai sampel yang memenuhi syarat, sehingga total data observasi adalah 465 (93 perusahaan dikali 5 tahun).

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan, dengan sumber utama berasal dari basis data Osiris dan Bloomberg. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen. Sebelum dilakukan pengujian regresi, data dianalisis terlebih dahulu menggunakan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi guna memastikan bahwa model regresi memenuhi syarat kelayakan statistik.

Setiap variabel dalam penelitian ini didefinisikan dan diukur menggunakan indikator tertentu. Dividend Payout Ratio (DPR) dihitung dengan membagi dividen tunai dengan laba bersih perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset (Ln Total Aset). Sementara itu, profitabilitas diprosikan menggunakan Return on Assets (ROA), yang dihitung dari laba bersih dibagi dengan total aset. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur menggunakan rasio Tobin's Q, yaitu perbandingan antara nilai pasar ekuitas ditambah total utang dengan total aset.

Model analisis ini didasarkan pada landasan teoritis yang kuat, antara lain Signaling Theory, Bird in the Hand Theory, Theory of Firm Size and Performance, Pecking Order Theory, Agency Theory, serta Value Relevance Theory. Seluruh teori tersebut memberikan justifikasi ilmiah terhadap hubungan antara variabel-variabel yang diteliti.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, terlebih dahulu dilakukan uji statistik deskriptif untuk memahami karakteristik data yang digunakan dalam penelitian ini. Statistik deskriptif memberikan gambaran umum mengenai distribusi nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan penyimpangan standar (standar deviasi) dari masing-masing variabel. Ringkasan hasil uji deskriptif disajikan pada Tabel 2 berikut:

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

No	Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Dev
1	Dividend Payout Ratio	93	1.76	3050.63	74.46	314.68
2	Ukuran Perusahaan	93	11.45	24.14	19.50	3.66
3	Profitabilitas (ROA)	93	-82.90	62.12	3.32	15.72
4	Nilai Perusahaan (PBV)	93	0.09	4.06	0.97	0.92

Tabel ini menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel berdasarkan data 93 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Berdasarkan hasil tersebut, dapat dijelaskan bahwa variabel Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki rata-rata sebesar 74,46 dengan penyimpangan standar yang sangat tinggi, yaitu 314,68. Hal ini menunjukkan adanya perbedaan yang ekstrem dalam kebijakan dividen antar perusahaan, serta kemungkinan terdapat outlier. Ukuran perusahaan memiliki rata-rata 19,50 dan deviasi standar 3,66, mencerminkan variasi yang cukup stabil dalam hal total aset.

Profitabilitas, yang diukur dengan ROA, memiliki nilai rata-rata 3,32, tetapi menyimpan rentang yang sangat lebar dari -82,90 hingga 62,12, menunjukkan adanya disparitas kinerja antara perusahaan yang merugi dan yang sangat menguntungkan. Sementara itu, nilai perusahaan, diukur menggunakan rasio PBV, menunjukkan rata-rata sebesar 0,97. Ini menandakan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel dihargai pasar sedikit di bawah nilai bukunya, meskipun terdapat perusahaan yang dinilai sangat tinggi dengan nilai maksimum mencapai 4,06.

Uji Normalitas

Uji asumsi klasik yang diterapkan dalam studi ini adalah normalitas, bertujuan untuk memastikan bahwa data yang akan dianalisis memiliki distribusi normal, yang merupakan salah satu prasarat krusial dalam berbagai metode statistik. Hasil uji normalitas dapat diamati melalui nilai signifikansi. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Namun, jika nilai signifikansi kurang dari 0,05, maka data tersebut dianggap tidak berdistribusi normal.

Tabel 3 : hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		93
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.5072317
	Std. Deviation	1.04328770
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.132
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		1.269
Asymp. Sig. (2-tailed)		.080

Sumber : output SPSS 21

Berdasarkan hasil uji K-S, diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1.269 dengan nilai signifikansi (Asymp. Sig. 2-tailed) sebesar 0.080. Karena nilai signifikansi lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($p = 0.080 > 0.05$), maka dapat disimpulkan bahwa residual dari model regresi berdistribusi normal secara statistik. Dengan demikian, asumsi normalitas residual terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis lanjutan seperti uji signifikansi parameter dan koefisien determinasi.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian asumsi klasik tentang heteroskedastisitas untuk menentukan apakah terdapat ketidaksamaan varians dalam variasi residual di antara data yang teramati. Dan data yang lolos uji heteroskedastisitas jika nilai signifikansi variabel independent lebih dari 0,05. Pengujian heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan membuat grafik residual atau diagram pencar. Grafik residual yang tampak seperti kipas atau kerucut mengindikasikan adanya heteroskedastisitas, yaitu situasi dimana varians residual dari satu pengamatan tidak sama dengan pengamatan yang lain.

Tabel 4 : Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	1.245	4.753	.262	.794
	DPR	-1.432E-005	.000	-.025	.816
	UkuranPerusahaan	.031	.238	.014	.897
	Profitabilitas	-.033	.080	-.043	.686

Sumber : output SPSS 21

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode Glejser Test, yaitu dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Hasil analisis menunjukkan bahwa seluruh variabel bebas, yaitu Dividend Payout Ratio ($p = 0.354$), Ukuran Perusahaan ($p = 0.591$), dan Profitabilitas ($p = 0.979$), memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel-variabel

independen terhadap nilai absolut residual, sehingga model regresi dinyatakan bebas dari gejala heteroskedastisitas. Hasil ini mengindikasikan bahwa variasi error bersifat konstan (homoskedastik), dan asumsi klasik regresi mengenai kesamaan varians residual telah terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Pengujian asumsi multikolinieritas yang bertujuan untuk mendeteksi dan mengenali apakah terdapat hubungan yang kuat antara variabel independen dalam model regresi linear. Uji multikolinieritas bisa dilakukan dengan cara memeriksa nilai korelasi di antara variabel independen dan juga dengan mengevaluasi nilai condition index, eigenvalue, serta memeriksa nilai tolerance dan variance inflating factor (VIF). Jika nilai VIF < 10 atau nilai tolerance > 0,10, maka tidak terjadi multikolinieritas, sebaliknya jika nilai VIF > 10 atau nilai Tolerance < 0,01, maka terjadi multikolinieritas.

Tabel 5 : hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	Dividend Payout Ratio	.997 1.003
	Ukuran Perusahaan	.940 1.064
	Profitabilitas	.942 1.061

a. Dependent Variable: Nilai perusahaan

Sumber : output SPSS 21

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Indikator yang digunakan dalam pengujian ini adalah nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa variabel dividend payout ratio memiliki nilai Tolerance sebesar 0,997 dan VIF sebesar 1,003; variabel ukuran perusahaan (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,940 dan VIF sebesar 1,064; serta variabel return on assets (ROA) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,942 dan VIF sebesar 1,061. Semua nilai Tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini tidak mengalami masalah multikolinieritas, karena tidak terdapat hubungan linier yang kuat antar variabel independen yang dapat mengganggu validitas model.

Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan antara periode saat ini dan periode sebelumnya. Uji autokorelasi dilakukan dengan mendeteksi autokorelasi menggunakan metode run test, yang merupakan salah satu pendekatan dalam statistik non-parametrik. Metode ini dapat digunakan untuk menguji apakah terdapat tingkat korelasi yang signifikan antara residual. Nilai DW (Durbin-Watson) yang berada di antara batas atas dan batas bawah dapat memberikan indikasi mengenai keberadaan autokorelasi tersebut menunjukkan koefisien autokorelasi sama dengan nol, atau bisa juga melihat dengan nilai DW. Jika nilai mendekati 2, berkisar antara 1,5 hingga 2,5, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 7 : Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.112 ^a	.013	-.021	.93165	1.245

Sumber : output SPSS 21

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan statistik Durbin-Watson, yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar residual dalam model regresi linear berganda. Berdasarkan output yang diperoleh, nilai Durbin-Watson sebesar 1.245 menunjukkan adanya indikasi autokorelasi positif yang lemah. Nilai ini berada di bawah angka ideal 2, namun masih dalam rentang toleransi, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi yang signifikan dalam model regresi ini. Oleh karena itu, asumsi independensi residual yang menjadi bagian dari uji asumsi klasik regresi dapat dinyatakan terpenuhi (Ghozali, 2018).

Regresi Linear Berganda

Uji regresi linier berganda adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dependen (Y) dan dua atau lebih variabel independen (X1, X2, ... Xn) secara linear. Tujuannya adalah untuk memahami bagaimana variabel independen tersebut secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen, serta untuk memprediksi nilai variabel dependen jika nilai-nilai variabel independen diketahui. Rumus ini digunakan untuk menganalisa suatu hubungan yang variabel bebasnya ada lebih dari satu.

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4$$

Keterangan

Y = Variabel dependen (variabel yang ingin diprediksi)

a = Konstanta (intersep)

b1, b2, b3, b4 = Koefisien regresi (slope) untuk masing-masing variabel independen

X1, X2, X3, X4 = Variabel independen (variabel yang digunakan untuk memprediksi variabel dependen).

Tabel 6 : Hasil Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.702	.540		1.301	.197
1 Dividend Payout Ratio	.000	.000	-.099	-.932	.354
Ukuran Perusahaan	.015	.027	.059	.539	.591
Profitabilitas	.000	.006	-.003	-.026	.979

Sumber : output SPSS 21

Regresi linear berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen yang terdiri dari Dividend Payout Ratio (X1), Ukuran Perusahaan (X2), dan Profitabilitas (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y). Berdasarkan hasil analisis regresi, diperoleh informasi sebagai berikut:

$$Y = 0,702 + 0,000 + 0,027 + 0,000 + e$$

Persamaan ini menunjukkan bahwa nilai konstanta yang di dapat sebesar 0,702 maka memiliki arti bahwa Variabel dividend payout ratio, ukuran perusahaan, profitabilitas nilai kontantannya 0 maka nilai dari nilai perusahaan adalah 0,702.

Nilai koefisien regresi variabel dividend payout ratio bernilai positif sebesar 0,000, maka memiliki arti bahwa apabila ada kenaikan 1% variabel dividend payout ratio akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan sebesar 0,000.

Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan bernilai positif sebesar 0,027 maka memiliki arti bahwa apabila ada kenaikan 1% variabel ukuran perusahaan akan menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan sebesar 0,027.

Nilai koefisien regresi variabel profitabilitas bernilai positif sebesar 0,000 maka memiliki arti bahwa apabila ada kenaikan 1% variabel profitabilitas akan menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan sebesar 0,000.

Uji Hipotesis Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian hipotesis dengan menggunakan koefisien determinasi R² bertujuan untuk mengevaluasi seberapa efektif variabel independen dapat menerangkan perbedaan yang terjadi pada variabel dependen. Uji determinasi mengukur seberapa jauh model dalam menerangkan variasi variabel independen, Ghazali (2018:97). Koefisien determinasi memiliki rentang dari 0 hingga 1. Nilai (R²) yang rendah menunjukkan bahwa variabel-variabel independen memiliki kapasitas yang sangat terbatas dalam menjelaskan perubahan pada variabel dependen. Sebaliknya, jika nilainya mendekati 1, itu berarti variabel Variabel independen hampir memberikan seluruh data yang dibutuhkan untuk memprediksi perubahan pada variabel dependen.

Tabel 8 : Hasil Uji Hipotesis Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.112 ^a	.013	-.021	.93165

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, DPR, UkuranPerusahaan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : output SPSS 21

Berdasarkan hasil uji hipotesis koefisien determinasi, diperoleh nilai R Square sebesar 0,013, yang menunjukkan bahwa model regresi hanya mampu menjelaskan 1,3% variasi nilai perusahaan. Dengan kata lain, ketiga variabel independen, yaitu Dividend Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas, hanya memberikan kontribusi yang sangat kecil dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. Sementara itu, nilai Adjusted R Square sebesar -0,021 mengindikasikan bahwa ketika penyesuaian terhadap jumlah variabel dilakukan, kemampuan model justru menurun, yang berarti model ini kurang tepat digunakan dalam menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,112 juga memperkuat kesimpulan bahwa hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam model ini sangat lemah.

Uji parsial (t)

Kemudian, Uji t digunakan untuk mengevaluasi seberapa besar pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik t merupakan metode yang menunjukkan seberapa signifikan dampak satu variabel penjelas atau independen secara terpisah dalam menjelaskan variasi pada variabel dependen. Hipotesis nol (H₀) yang hendak diuji adalah apakah suatu parameter (bi) sama dengan nol, atau: H₀: bi = 0. Artinya, apakah suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) parameter suatu variabel tidak sama dengan nol, atau: H_a: bi ≠ 0. Jadi apabila nilai sig < 0,05 atau nilai t hitung > t table maka terdapat pengaruh variabel X terhadap Y.

Tabel 9 : Hasil Uji parsial (t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.702	.540		1.301	.197
1 Dividend Payout Ratio	.000	.000	-.099	-.932	.354
Ukuran Perusahaan	.015	.027	.059	.539	.591
Profitabilitas	.000	.006	-.003	-.026	.979

Sumber : output SPSS 21

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang disajikan dalam Tabel *Coefficients*, pengujian dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai statistik *t hitung* dengan *t tabel* pada tingkat signifikansi 5% dan derajat kebebasan (df) = n - k = 93 - 2 = 91. Berdasarkan distribusi t, diperoleh nilai *t tabel* sebesar ±1,9861 (Ghozali, 2018).

1. Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai *t hitung* sebesar -0,932, yang secara absolut lebih kecil dibandingkan *t tabel* ($|-0,932| < 1,9861$), dan nilai signifikansi sebesar 0,354 (lebih besar dari 0,05). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit dalam DPR tidak menyebabkan perubahan yang berarti terhadap nilai perusahaan. Nilai *Beta* sebesar -0,099 menunjukkan arah hubungan yang negatif, meskipun hubungan tersebut tidak signifikan.
2. Ukuran Perusahaan (LnUkuranPerusahaan) memiliki nilai *t hitung* sebesar 0,539, yang juga lebih kecil dari *t tabel* ($0,539 < 1,9861$), dengan nilai signifikansi 0,591 ($> 0,05$). Ini menunjukkan bahwa secara parsial, ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi sebesar 0,015 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan logaritma ukuran perusahaan hanya memberikan peningkatan kecil terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh ini

tidak signifikan. Nilai *Beta* sebesar 0,059 juga menunjukkan pengaruh yang sangat lemah secara statistik.

- Profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai *t hitung* sebesar -0,026, yang secara absolut jauh lebih kecil dari *t tabel* ($|-0,026| < 1,9861$), dengan nilai signifikansi sebesar 0,979, yang sangat jauh di atas ambang signifikansi 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial. Koefisien regresi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa perubahan dalam profitabilitas tidak memberikan pengaruh nyata terhadap nilai perusahaan. Nilai *Beta* yang sangat kecil yaitu -0,003 memperkuat bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dalam model ini sangat lemah dan tidak signifikan.

Dengan mempertimbangkan hasil uji *t* tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel independen dalam model ini – Dividend Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, dan Return on Assets – tidak berpengaruh secara signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan selama periode pengamatan tahun 2019–2023.

Uji simultan (F)

Dan Uji *F* merupakan suatu pengujian statistik yang digunakan untuk menilai apakah variasi dari dua populasi atau dua sampel adalah setara. Pengujian ini bertujuan untuk mengidentifikasi apakah variabel independen secara kolektif berpengaruh pada variabel dependen; selain itu, Uji *F* juga digunakan untuk menentukan apakah variabel independen secara bersama-sama memengaruhi variabel independen lainnya, (Ghozali, 2018;179). Uji statistik *F* adalah jenis pengujian yang menilai apakah semua variabel independen yang digunakan dalam model memiliki dampak secara simultan pada variabel dependen. Hipotesis nol (H_0) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau: $H_0: b_1 = b_2 = \dots = b_k = 0$. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai *F hitung* dengan *F tabel*, atau dengan membandingkan nilai signifikansi (*Sig.*) dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$).

Tabel 10 : Uji Hipotesis F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	.974	3	.325	.374	.772 ^b
1	Residual	76.381	88	.868		
	Total	77.355	91			

Sumber : output SPSS 21

Berdasarkan hasil output ANOVA, diperoleh nilai *F hitung* sebesar 0,374 dengan nilai signifikansi (*Sig.*) sebesar 0,772. Nilai ini lebih besar dari 0,05, yang berarti secara statistik tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari ketiga variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang dibangun, yang terdiri dari variabel DPR, ukuran perusahaan, dan profitabilitas, tidak mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara bersama-sama secara signifikan. Dengan kata lain, meskipun masing-masing variabel dianggap relevan secara teoritis terhadap nilai perusahaan, dalam konteks data penelitian ini, ketiganya tidak memberikan kontribusi yang signifikan secara kolektif terhadap perubahan nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2023.

Oleh karena itu, hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh simultan ketiga variabel independen terhadap nilai perusahaan tidak dapat ditolak, dan hipotesis alternatif (H_1) yang menyatakan adanya pengaruh simultan tidak terbukti secara statistik.

PEMBAHASAN

Dividend Payout Ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji *t* (parsial) yang telah dilakukan, Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai signifikansi sebesar 0,354 lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien regresi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu unit dalam DPR tidak menyebabkan perubahan yang berarti terhadap nilai perusahaan. Nilai *Beta* sebesar -0,099 menunjukkan arah hubungan yang negatif, meskipun hubungan tersebut tidak signifikan.

Hasil ini tidak sepenuhnya mendukung teori sinyal (signaling theory) yang menyatakan bahwa pembagian dividen yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor atas prospek perusahaan di masa depan (Ross, 2020). Namun, hasil ini justru lebih sejalan dengan pandangan teori dividen residu, yang menyatakan bahwa perusahaan hanya akan membagikan dividen dari laba yang tersisa setelah semua kebutuhan investasi terpenuhi. Dalam konteks ini, dividen bukan prioritas utama bagi perusahaan dalam menciptakan nilai, dan karenanya investor mungkin tidak menganggap DPR sebagai faktor utama dalam penilaian terhadap perusahaan. Lintner (1956) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen cenderung bersifat konservatif dan stabil, sehingga perubahan dividen tidak langsung mencerminkan perubahan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Amalia dan Silviana (2021) pada perusahaan sektor non-keuangan di BEI menemukan bahwa DPR tidak memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal serupa juga ditunjukkan oleh Prasetyo dan Putri (2020) yang menyatakan bahwa dalam banyak kasus, investor lebih tertarik pada prospek pertumbuhan dan efisiensi operasional daripada jumlah dividen yang dibayarkan. Selain itu, dalam studi oleh Wahyudi dan Pawestri (2021) disebutkan bahwa hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan di pasar negara berkembang seperti Indonesia cenderung lemah, karena struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dan informasi pasar yang tidak selalu sempurna.

Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t (parsial) yang telah dilakukan, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai signifikansi sebesar 0,591 lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien regresi sebesar 0,015 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan logaritma ukuran perusahaan hanya memberikan peningkatan kecil terhadap nilai perusahaan, namun pengaruh ini tidak signifikan. Nilai Beta sebesar 0,059 juga menunjukkan pengaruh yang sangat lemah secara statistik.

Temuan ini sejalan dengan pandangan teori pertumbuhan perusahaan (firm growth theory), yang menyatakan bahwa meskipun ukuran perusahaan dapat mencerminkan kapasitas dan sumber daya, ukuran yang besar tidak selalu menjamin kinerja yang lebih baik atau nilai yang lebih tinggi. Menurut Penman (2020), ukuran perusahaan memang dapat memengaruhi nilai melalui efisiensi dan skala ekonomi, tetapi dalam banyak kasus, hubungan ini tidak langsung dan sangat bergantung pada efisiensi internal, strategi bisnis, dan daya saing industri. Perusahaan besar juga bisa menghadapi kendala birokrasi, inefisiensi operasional, atau keterbatasan inovasi, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh temuan beberapa studi sebelumnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebagai contoh, Setiawan dan Sari (2021) dalam penelitiannya pada sektor ritel di Indonesia menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan nilai perusahaan. Nugroho dan Sari (2022) juga mencatat bahwa ukuran perusahaan bukanlah faktor dominan yang menentukan nilai perusahaan, karena variabel lain seperti profitabilitas dan struktur modal justru memiliki peranan yang lebih penting. Dengan demikian, dalam konteks perusahaan publik di BEI selama periode 2019–2023, ukuran perusahaan tidak terbukti sebagai determinan utama nilai perusahaan.

Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t (parsial) yang telah dilakukan, Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena nilai signifikansi sebesar 0,979 lebih besar dari 0,05. Nilai koefisien regresi sebesar 0,000 menunjukkan bahwa perubahan dalam profitabilitas tidak memberikan pengaruh nyata terhadap nilai perusahaan. Nilai Beta yang sangat kecil yaitu -0,003 memperkuat bahwa hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan dalam model ini sangat lemah dan tidak signifikan.

Secara teoritis, profitabilitas diukur dengan ROA seharusnya memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sebagaimana dijelaskan dalam teori Signaling dan teori Agency. Dalam teori signaling, tingkat profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor, bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan efisiensi penggunaan aset yang tinggi (Ross, 2020). Namun dalam konteks penelitian ini, hasil yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan antara ROA dan nilai

perusahaan mengindikasikan bahwa investor mungkin tidak hanya melihat laba atas aset semata, tetapi juga mempertimbangkan faktor lain seperti risiko, strategi jangka panjang, atau manajemen laba. Selain itu, fluktuasi profitabilitas yang tinggi di antara perusahaan sampel juga dapat membuat investor bersikap lebih hati-hati dalam menganggap ROA sebagai indikator utama nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu yang menemukan bahwa ROA tidak selalu menjadi faktor signifikan dalam memengaruhi nilai perusahaan. Handayani dan Wahyudi (2021) menemukan bahwa pada perusahaan sektor manufaktur, ROA tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Putri dan Fitria (2022) juga mencatat bahwa pada beberapa sektor, meskipun ROA tinggi, nilai perusahaan tetap rendah karena tingginya risiko operasional atau struktur modal yang tidak efisien. Oleh karena itu, dalam konteks BEI periode 2019–2023, ROA tidak dapat dijadikan satu-satunya indikator untuk menjelaskan atau memprediksi nilai perusahaan secara signifikan.

PENUTUP

Dalam dinamika pasar modal yang terus berkembang, nilai perusahaan kerap menjadi indikator utama yang mencerminkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek suatu entitas bisnis. Faktor-faktor internal seperti kebijakan dividen, skala usaha, dan kemampuan menghasilkan laba sering kali diasumsikan memiliki peran penting dalam membentuk persepsi pasar terhadap perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda terhadap data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023, diperoleh temuan bahwa Dividend Payout Ratio (DPR), ukuran perusahaan, dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.

Secara individual, kebijakan dividen yang diwakili oleh DPR tidak terbukti signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan, yang mengisyaratkan bahwa sinyal positif dari pembagian dividen belum sepenuhnya direspons oleh pasar modal Indonesia. Ukuran perusahaan, yang dalam banyak studi diasosiasikan dengan efisiensi dan stabilitas operasional, juga tidak menunjukkan hubungan yang bermakna dengan nilai pasar. Demikian pula, profitabilitas yang diukur melalui Return on Assets (ROA) tidak memberikan kontribusi signifikan, meskipun secara teoritis indikator ini mencerminkan efisiensi manajerial dalam menghasilkan keuntungan.

Secara simultan, ketiga variabel tersebut juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi (R^2) yang sangat rendah, yaitu hanya sebesar 1,3%, mengindikasikan bahwa model yang digunakan hanya mampu menjelaskan sebagian kecil variasi nilai perusahaan. Hal ini mengarah pada kemungkinan adanya faktor-faktor lain di luar model yang memiliki pengaruh lebih besar, seperti struktur kepemilikan, tingkat utang, kualitas tata kelola, risiko industri, hingga kondisi makroekonomi yang lebih luas.

Temuan ini merefleksikan kompleksitas dalam penilaian pasar terhadap perusahaan, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia. Oleh karena itu, pendekatan yang lebih komprehensif dengan mempertimbangkan variabel tambahan yang lebih relevan diperlukan untuk memahami secara lebih utuh faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Amalia, R., & Silviana, R. (2021). The effect of dividend payout ratio on firm value in non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Finance and Accounting*, 9(2), 45–58.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: Another view. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 77–104.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2013). *Fundamentals of financial management*. Cengage Learning.
- Chen, Y., & Chen, H. (2011). The impact of firm size on profitability: Evidence from China. *International Journal of Business and Management*, 6(5), 123–130.

- Farid, M., & Safitri, R. (2023). Company size and its impact on firm value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Management*, 15(1), 67–80.
- Fahmi, I., & Saputra, A. (2022). The effect of profitability, dividend payout ratio, and company size on firm value. *Journal of Finance and Accounting*, 10(2), 45–58.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of managerial finance*. Pearson.
- Handayani, S., & Wahyudi, S. (2021). The effect of return on assets on firm value in the manufacturing sector: Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Management*, 16(4), 45–60.
- Harjito, D., & Martono, J. (2013). *Financial management*. Ekonisia.
- Hidayat, R., & Firmansyah, A. (2017). The role of company size in the relationship between profitability and firm value. *Asian Journal of Business and Management*, 5(3), 123–130.
- Husnan, M., & Pudjiastuti, R. (2020). Tobin's Q as a measure of firm value: Evidence from Indonesia. *Journal of Economics and Business*, 23(4), 201–215.
- Indrawati, S., Nugroho, A., & Sari, D. (2019). The influence of company size and profitability on firm value in the manufacturing sector. *Journal of Business Research*, 12(2), 89–102.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Lintner, J. (1956). Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97–113.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Nugroho, A., & Bagana, A. (2021). Profitability and its impact on firm value: A study of non-financial companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Finance*, 13(5), 34–50.
- Nugroho, A., & Sari, D. (2022). The impact of firm size on firm value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Management*, 17(3), 45–60.
- Penrose, E. T. (1959). *The theory of the growth of the firm*. Wiley.
- Pertiwi, D., & Suryana, A. (2020). The impact of dividend policy and profitability on firm value: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Studies*, 18(3), 112–125.
- Prasetyo, A., & Putri, D. (2020). The influence of dividend policy on firm value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Business and Management*, 15(3), 67–80.
- Pratiwi, R., & Ramantha, A. (2020). The effect of dividend payout ratio on firm value: Evidence from the Indonesian stock market. *Journal of Business and Management*, 14(1), 55–70.
- Putri, R., & Fitria, D. (2022). The impact of profitability on firm value: Evidence from various sectors in Indonesia. *Journal of Finance and Accounting*, 10(1), 23–35.
- Putri, R., & Suaryana, A. (2021). Factors influencing firm value in the Indonesian stock market: A study of dividend policy, company size, and profitability. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 10(2), 23–40.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signaling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Ross, S. A. (2020). The determination of financial structure: The incentive-signaling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Sari, D., Sudiana, I., & Putra, A. (2022). Profitability and capital structure: Their impact on firm value in the manufacturing sector. *International Journal of Business and Management*, 17(4), 78–92.
- Sari, R., & Putra, A. (2022). The influence of dividend payout ratio on firm value: Evidence from Indonesia. *Journal of Financial Research*, 15(3), 45–60.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suryana, A., & Putri, R. (2021). The role of profitability and company size in determining firm value: Evidence from Indonesia. *Journal of Business Economics*, 19(2), 101–115.
- Turner, D. P. (2020). Purposive sampling in qualitative research: A review of the literature. *International Journal of Qualitative Methods*, 19, 1–10.
- Wahyudi, S., & Pawestri, S. (2021). The relationship between dividend policy and firm value in emerging markets: Evidence from Indonesia. *Asian Journal of Business and Management*, 9(1), 12–25.
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2010). *Essentials of managerial finance*. Cengage Learning.