

Pengaruh *Thin capitalization*, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Salma Nurhaliza Putri¹, Enny Susilowati Mardjono², Ngurah Pandji Mertha Agung Durya³, Purwantoro⁴

^{1,2,3,4}Universitas Dian Nuswantoro, Semarang

salmanurhaliza31@gmail.com, enny.susilowati@dsn.dinus.ac.id,

ngurahdurya@dosen.dinus.ac.id, purwantoro@dsn.dinus.ac.id

ABSTRACT.

Firm value reflects investors' assessment of its achievements and performance. This research aims to investigate the impact of factors such as firm size, dividend policy, and thin capitalization on firm value. Using secondary data from 188 food & beverage industries listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2022, this analysis focused on a sample of 72 companies. This analysis uses multiple linear regression analysis methods and classical assumption testing which includes normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test, autocorrelation test, and hypothesis testing consisting of f test, t test, and r test. This study states that firm size, dividend policy, and thin capitalization all have an impact on firm value. Which can be concluded that the regression model developed complies with classical assumptions so that the data can be used. Overall, firm value is strongly influenced by its dividend policy, size, and thin capitalization. Based on the research, suggestions that can be given should include more moderator or intervening variables to support the hypothesis.

Keywords: Firm value ; Dividend policy ; Firm size; Thin capitalization

ABSTRAK

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian investor terhadap pencapaian dan kinerjanya. Riset ini bertujuan untuk menyelidiki dampak faktor-faktor seperti ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan *thin capitalization* terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan data sekunder dari 188 industri food & beverage yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia antara periode 2020 dan 2022, analisis ini difokuskan pada sampel 72 perusahaan. Analisis ini mengenakan metode analisis regresi linier berganda dan pengujian asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji hipotesis yang terdiri dari uji f, uji t, dan uji r. Penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan *thin capitalization* semuanya memiliki dampak terhadap nilai perusahaan. Yang dapat disimpulkan model regresi yang dikembangkan mematuhi asumsi klasik sehingga data dapat digunakan. Secara keseluruhan, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan dividen, ukuran, dan *thin capitalization*-nya. Berdasarkan penelitian saran yang dapat diberikan, sebaiknya menyertakan lebih banyak variabel moderator atau intervening untuk mendukung hipotesisnya

Kata kunci: Nilai perusahaan, Kebijakan dividen; Ukuran perusahaan; *Thin capitalization*

PENDAHULUAN

Seiring berjalannya waktu, perekonomian Indonesia mengalami perubahan, terutama bagi perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Meningkatnya daya

saing industri dan maraknya pilihan perusahaan telah memberikan investor berbagai pilihan untuk dipertimbangkan saat memilih investasi. Salah satu tujuan utama yang ingin dicapai setiap perusahaan saat didirikan adalah meningkatkan nilai. Perusahaan yang berhasil mewujudkan tujuannya merupakan keberhasilan besar bagi manajemen, dan mengevaluasi keberhasilan ini dapat membantu memandu pengambilan keputusan (Suardana et al., 2020).

Nilai industri yaitu nilai pencapaian suatu perusahaan yang berkaitan dengan harga saham dan sebagai penilaian para investor. Kenaikan harga saham dapat menjadikan tingginya nilai perusahaan, dan untuk membangun kepercayaan investor, prospek masa depan sama pentingnya dengan kesuksesannya saat ini (Wulandari et al., 2020). Jika hanya memperhatikan pada informasi keuangan yang didapat dari laporan keuangan untuk mengambil keputusan investasi, tidak menjamin investor akan memperoleh keuntungan. Oleh karena itu informasi keuangan saja tidak cukup, diperlukan juga memperhatikan informasi non keuangan (Berliana & Hesti, 2021).

Pada tahun 2021 terdapat kejadian yang menunjukkan versi HIS market tercatat sebesar 50,9. Indeks manufaktur Indonesia mengalami penurunan dari sebelumnya, walaupun mengalami penurunan indeks manufaktur Indonesia masih terdapat pada level ekspansi selama 4 bulan berurutan. Meskipun aktivitasnya kembali memperoleh tingkat di atas 50, artinya meskipun indeks ini melambat dari ISM manufaktur namun indeks ini masih tetap akan berkembang. Meskipun demikian, kami menilai indeks Manufaktur ISM berhasil bertahan meningkatkannya dalam 4 bulan terakhir ini sebagai suatu hal yang baik (Budi & Maryono, 2022).

Selama periode tersebut, kinerja sektor manufaktur secara *year-to-date* mengalami penurunan. Sektor manufaktur telah turun 1,72% dari awal tahun, menurut data Bursa Efek Indonesia, sementara indeks sektoral manufaktur-yang mencakup sektor barang konsumsi telah turun 5,53% secara *year-to-date*. Akibatnya, dibandingkan dengan indeks sektoral lainnya, sektor barang konsumsi adalah yang paling lemah. Faktor signifikan yang berkontribusi pada penurunan indeks sektor manufaktur adalah saham-saham berkapitalisasi besar. Sebagai contoh, tahun ini PT terbesar sektor industri mengalami penurunan sebanyak 5,81% yaitu PT Astra International Tbk.

Terdapat beberapa variabel yang memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan *thin capitalization*. *Thin capitalization* yaitu menunjukkan keadaan di mana perusahaan menggunakan sejumlah besar utang untuk modalnya sendiri. Hal inilah yang membuat tingkat risiko dan kemampuan perusahaan dapat dipengaruhi.

Selain itu, ukuran perusahaan dapat mempengaruhi karena sarana yang lebih besar ke sumber daya dan pasar, bisnis yang lebih besar juga dapat berdampak pada nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen yaitu kebijakan untuk memutuskan berapa bagian yang akan didapatkan perusahaan lalu diserahkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Nurhayati dalam Noor Anindya et al., n.d.)

Penulis bertujuan untuk meneliti bagaimana ukuran bisnis, kebijakan dividen,

dan *thin capitalization* memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur di subsektor food & beverage yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia antara periode 2020 dan 2022 akan menjadi fokus utama analisis ini.

TINJAUAN LITERATUR

Teori Sinyal (*signalling theory*)

Michael Spence menyatakan hal itu pada tahun 1973 (dikutip dalam Nur et al., 2024), pihak yang memiliki lebih banyak informasi bisa memberikan sinyal kepada pihak yang kurang memadai informasi, sehingga dapat meningkatkan tingkat kepercayaan. Teori ini merumuskan betapa pentingnya informasi yang dikeluarkan ketika membuat keputusan investasi dan bagaimana mengetahui informasi yang tidak sedikit juga dibandingkan pihak luar. Dengan memberikan sinyal kepada investor, perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi. Jika perusahaan berhasil membujuk calon investor, hal ini akan mempengaruhi harga saham yang merepresentasikan kinerja perusahaan (Rosa & Enni Savitri, 2018).

Teori Keagenan

Teori yang membahas keterkaitan antara pemilik perusahaan, yang disebut prinsipal, dan agen yaitu manajer. Terkadang, terdapat konflik kepentingan antara keduanya, karena agen mungkin tidak selalu bertindak sesuai dengan tujuan prinsipal. Teori ini yang membantu memahami bagaimana cara mengatur hubungan prinsipal dan agen agar saling menguntungkan. Dalam hal ini, *Thin capitalization* dapat dianggap sebagai sarana bagi manajer untuk mengeksploitasi aset prinsipal. Ketika suatu perusahaan menggunakan tingkat hutang yang tinggi terhadap ekuitas, manajer mempunyai kendali lebih besar dan dapat mengambil keputusan yang menguntungkan mereka, bahkan keputusan tersebut merugikan pemegang saham, hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan.

Thin capitalization

Menurut Anang Mury Kurniawan dalam (Dharmady & Sandra, 2021) adalah skema penghindaran pajak yang dapat menjadikan rasio utang terhadap modal jauh lebih tinggi. Dividen sebagai pengembalian investasi ekuitas dan bunga sebagai pengembalian utang dikenakan pajak yang berbeda di bawah *thin capitalization*.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan (ihtiarasari & Durya, 2022). Rata-rata hasil penjualan bersih selama periode waktu tertentu digunakan untuk menghitung besarnya laba. Total jumlah variabel dan tetap yang tidak melampaui total laba penjualan dikenal sebagai laba sebelum pajak. Bisnis akan merugi jika penjualan turun. Oleh karena itu, variabel ini dapat digunakan untuk mengevaluasi dan mengelompokkan corporate besar, menengah dan kecil (Marisa et al., 2022).

Kebijakan dividen

Menurut Amalia et al. (2025), kebijakan dividen suatu perusahaan merupakan pilihan strategis tentang bagaimana mendistribusikan laba, baik dengan menerbitkan saham baru kepada pemegang saham atau dengan mempertahankan saham yang sudah ada. (Nirawati et al., 2022). Menurut Musthafa dalam (Kirana et al., 2023) Penentuan kebijakan dividen perusahaan menentukan apakah laba untuk investasi masa depan atau dividen akan dibayarkan kepada pemegang saham dari laba. Sebuah bisnis dapat menurunkan jumlah laba yang diinvestasikan serta jumlah keseluruhan uang internal jika memutuskan untuk membagikan dividen. Demikian pula, jika bisnis lebih berkomitmen untuk mempertahankan laba yang tinggi maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dana internal (Kirana et al., 2023).

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan bagaimana investor memandang kinerja dan keberhasilan perusahaan, dan kedua faktor ini sering kali saling terkait. Nilai perusahaan dan prospek masa depan dapat ditingkatkan dengan kenaikan harga saham yang signifikan, yang menunjukkan kepercayaan investor terhadap pencapaian perusahaan baru-baru ini. Memastikan bahwa perusahaan memaksimalkan nilainya sangat penting, karena hal ini berarti mengoptimalkan pencapaian utama suatu perusahaan yang sesuai dengan keberhasilan yang diinginkan pemilik karena akan memberikan lebih banyak sumber daya kepada pemilik (Wulandari et al., 2020).

Nilai perusahaan mencerminkan seberapa besar perusahaan dihargai dengan pasar pada umumnya dihargai dengan PBV, Tobin's Q, *market capitalization*, *enterprize value*. Nilai ini dipengaruhi banyak faktor kinerja keuangan, hingga persepsi investor terhadap kualitas manajemen, sedangkan kinerja manajemen lebih fokus pada bagaimana lebih baik dalam hal mengelola sumber daya untuk mencapai tujuannya. Kinerja manajemen biasanya dilihat dari indikator seperti ROA, Net Profit Margin, inovasi, dan strategi bisnis (Mardjono et al., 2025).

Keduanya saling terkait, yaitu nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui kinerja manajemen yang efisien. Kepercayaan investor akan meningkat ketika manajemen dapat memaksimalkan pertumbuhan, meminimalkan biaya, dan memaksimalkan laba, hal ini akan meningkatkan nilai dan harga saham (Puspitasari & Suhartono, 2024).

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh *Thin capitalization* terhadap Nilai Perusahaan

Skema proporsi yang dikenal sebagai *Thin capitalization* terjadi ketika utang perusahaan melebihi modalnya. Istilah *Thin capitalization* diperbolehkan dan tidak bertentangan dengan regulasi perpajakan. Menurut teori keagenan, *Thin capitalization* dapat meningkatkan kinerja pasar saham dengan memberikan manajer

lebih banyak waktu untuk memenuhi ekspektasi pasar saham. (Puspitasari & Suhartono, 2024)

H₁ : Thin capitalization berpengaruh

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Karena bisnis yang lebih besar biasanya memiliki situasi keuangan yang lebih stabil, investor cenderung lebih memusatkan perhatiannya pada bisnis tersebut.

(Budi & Maryono, 2022) menyebutkan bahwa *signalling theory* ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal dan membantu investor mengambil keputusan mengenai struktur modalnya dengan memberikan mereka informasi mengenai prospek perusahaan. Teori ini juga menjelaskan mengapa investor dan manajemen tidak seimbang, sehingga memungkinkan manajemen untuk mengubah strategi struktur modal dan berdampak pada nilai perusahaan. Dalam riset yang diteliti (Suardana et al., 2020).

H₂ : Nilai perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Dampak Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Cara pembayaran dividen kepada pemegang saham ditentukan oleh kebijakan dividen perusahaan. Konflik antara manajemen dan pemegang saham sering kali disebabkan oleh kebijakan ini (Wiyono et al., t.t.).

Konflik kepentingan dapat dihindari dengan menerapkan teori keagenan antara manajemen dan investor mengenai berapa banyak dividen yang dibagikan dan apakah dividen tersebut akan disimpan sebagai laba ditahan. Konflik kepentingan antara investor dan manajemen dapat terjadi karena hal ini. Dikarenakan itu, untuk memberikan akuntabilitas dan kepercayaan kepada manajemen adalah hal yang sangat penting. Hasilnya, hal ini dapat menjaga dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan.

H₃ : Nilai Perusahaan dipengaruhi secara positif terhadap Kebijakan Dividen.

METODE PENELITIAN

Metode adalah cara yang diambil untuk menyelesaikan suatu tugas. Salah satu pendekatan untuk melakukan riset data dan mengidentifikasi fenomena yang sudah ada adalah melalui penggunaan metode penulis.

Dikutip dari buku metode riset kuantitatif dan kualitatif karya Sugiyono menyatakan bahwa dengan menggunakan peralatan untuk mengumpulkan data, Dalam riset, analisis data statistik dan pengujian hipotesis dilakukan melalui riset kuantitatif. Laporan keuangan yang telah diaudit dari perusahaan di industri *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia termasuk dalam data sekunder yang diperiksa dalam penelitian ini dengan menggunakan pendekatan analisis kuantitatif. Yang diperoleh dari Situs web perusahaan dan www.idx.co.id (Sugiyono, 2013).

Selama kurun waktu 2020 hingga 2022, sebanyak 188 perusahaan manufaktur di subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia turut berpartisipasi dalam penelitian ini. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dan diperoleh total 72 perusahaan dengan

kriteria yang telah ditetapkan, yaitu:

1. Pada tahun 2020 hingga 2022, industri manufaktur subsectors food & baverage tercatat di BEI.
2. Subsektor yang menyampaikan laporan keuangan adalah wilayah manufaktur subsectors food and baverage
3. Perusahaan manufaktur di subsectors food and baverage yang membayar dividen.

Data yang terkumpul selanjutnya akan diperiksa menggunakan berbagai teknik analisis regresi linier. Regresi dan uji asumsi klasik akan digunakan dalam proses pengujian.

Model regresi berikut digunakan dalam penelitian ini:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Tabel 1. Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber
<i>Thin capitalization</i>	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	(Aniatun et al., 2022)
Ukuran Perusahaan	Size = LN(Total Asset)	(Asmedi & Adjie, n.d.)
Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$	(Asril, 2021)
Nilai Perusahaan	$PBV = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Book Value}}$	(Noor Anindya et al., n.d.-b)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistic Deskriptif

Sumber: Data langsung yang diolah pada tahun 2025

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	72	176222	2475738761	738784327.4	638670235.5
X2	72	18563096	3730445609	2795346338	671579374.1
X3	72	4935468	1503078771	358137543.9	346281638.7
Y	72	510889874.3	3001014097	2008276171	494469834.4
Valid N (listwise)	72				

Berdasarkan temuan analisis statistik deskriptif yang telah dipaparkan sebelumnya, dapat dijelaskan sebagai berikut.

1. Nilai rata-rata variable thin capitalizaton (X1) adalah 738.784.327,4. Dengan

simpangan baku 638.670.235,5, memiliki nilai maksimum sebesar 2.475.738.761 dan nilai minimum 176.222.

2. Variabel ukuran perusahaan (X2) memperoleh nilai standar deviasi sebesar 671579374,1 untuk nilai minimum sebesar 18563096, nilai rata-rata sebesar 2795346338 sedangkan nilai maksimum untuk variabel ukuran perusahaan mencapai 3730445609.
3. Dengan deviasi standar 346.281.638,7, variabel kebijakan dividen (X3) mencapai nilai maksimum 1.503.078.771, nilai rata-rata 358.137.543,9, dan nilai terendah 4.935.468.
4. Variabel yang mewakili nilai perusahaan (Y) memiliki rata-rata 2.008.276.171, nilai minimum 510.889.874,3, nilai maksimum 3.001.014.097, dan deviasi standar 494.469.834,4.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tujuan pengujian normalitas adalah untuk mengetahui apakah variabel residual atau variabel gangguan dalam model regresi memiliki distribusi normal. Jika signifikansi model asumsi klasik kurang dari 0,05, model tersebut dianggap normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data sekunder, diolah 2025

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0000003
	Std. Deviation	34936012.18
Most Extreme Differences	Absolute	.152
	Positive	.152
	Negative	-.129
Test Statistic		.152
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.068 ^d
	99% Confidence Interval	Lower Bound Upper Bound

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.
 c. Lilliefors Significance Correction.
 d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 20000

Menurut Tabel 2, data tampak memiliki distribusi normal karena uji normalitas Monte Carlo menghasilkan skor uji signifikansi sebesar 0,068, yang lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Untuk menentukan apakah variabel-variabel dalam model regresi berkorelasi (Ghozali, n.d.) Salah satu teknik untuk menentukan apakah adanya gejala multikolinearitas. Jika semakin tinggi nilainya mengindikasikan adanya multikolinearitas yang kuat dalam model regresi. Sebagai patokan umum, nilai *VIF* di atas 10 sering dianggap sebagai indikasi adanya masalah multikolinearitas yang serius.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Sumber: SPSS versi 25 digunakan untuk memproses hasil.

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1	.987	1.013
	X2	.987	1.014
	X3	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Y

Mengingat bahwa setiap variabel independent < 10 , dapat disimpulkan bahwa multikolinearitas tidak ada, karena hanya ada korelasi yang lemah di antara keduanya. Selain itu, nilai *tolerance* untuk setiap variabel $>$ dari 0,10. Dengan begitu, bisa dikatakan bahwa multikolinearitas tidak terjadi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji yang digunakan untuk menentukan apakah varians residual antar observasi dalam model regresi berbeda satu sama lain (Ghozali, n.d.).

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Diolah oleh penulis, 2025

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	35172586.90	11582084.68		3.037	.003
	X1	-.008	.004	-.229	-1.941	.056
	X2	5.009E-5	.004	.002	.013	.990
	X3	-.007	.007	-.113	-.963	.339

a. Dependent Variable: ABS_RES

Karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, uji heteroskedastisitas metode Glejser tidak menunjukkan bukti heteroskedastisitas. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa tidak ada variabel yang dipengaruhi oleh heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Untuk memastikan apakah terdapat relasi antara periode yang diuji, model regresi berkorelasi menggunakan uji autokorelasi.

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Sumber : Hasil pengolahan data (2025)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.998 ^a	.995	.995	35698342.20	2.056

a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

b. Dependent Variable: Y

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson, statistik Durbin-Watson adalah 2,056. Nilai 4-DU adalah 2,2946, nilai krusial atas (dU) adalah 1,7054, dan nilai batas bawah (dL) adalah 1,5323. Dengan nilai ini $1,7054 < 2,056 < 2,2946$ ($DU < DW < 4-DU$) menunjukkan bahwa data lolos uji autokorelasi.

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Sumber: Data langsung yang diproses pada tahun 2025

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2842437943	18947678.91		150.015	.000
	X1	-.605	.007	-.782	-90.627	.000
	X2	-.226	.006	-.307	-35.596	.000
	X3	.684	.012	.479	55.869	.000

a. Dependent Variable: Y

$$Y = 2842437943 - 0,605(X1) - 0,226(X2) + 0,684(X3)$$

Merujuk persamaan yang ada, dimunculkan penjelasan yakni:

- Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 2842437943 adalah nilai konstan yang diperoleh. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independent bernilai 0, maka variabel dependen adalah 2842437943.
- Nilai koefisien regresi variabel x1 negatif (-0,605), peningkatan x1 akan menyebabkan variabel Y menurun, dan sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi variabel x2 negatif (-0,226), peningkatan x2 akan menyebabkan variabel Y menurun, dan sebaliknya.
- Berdasarkan koefisien regresi positif variabel x3 yang sebesar 0,684, jika x3 meningkat maka variabel Y juga meningkat, dan jika x3 menurun maka Y juga menurun.

Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji t

Sumber: Output spss 25

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2842437943	18947678.91		150.015	.000
	X1	-.605	.007	-.782	-90.627	.000
	X2	-.226	.006	-.307	-35.596	.000
	X3	.684	.012	.479	55.869	.000

a. Dependent Variable: Y

1. Pengaruh *thin capitalization* terhadap nilai perusahaan

Pada nilai sig sebesar 0,000, menunjukkan bahwa variabel *thin capitalization* (X1) memiliki nilai t-statistik sebesar -90,627. Mengingat bahwa nilai 0,000 lebih kecil dari 0,05, menyiratkan jika *thin capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis pertama diterima.

2. Pengaruh *thin capitalization* terhadap nilai perusahaan

Dengan nilai signifikansinya sebesar 0,000, pada tabel 8 menunjukkan bahwa nilai t-statistik ukuran perusahaan adalah -35,596. Hal ini mendukung hipotesis 2 dengan menunjukkan bahwa *thin capitalization* secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan.

3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Nilai t-statistik adalah 55,869 dan tingkat signifikansinya kurang dari 0,05, atau 0,000, berdasarkan data yang ditunjukkan pada tabel di atas. Kita dapat menarik kesimpulan bahwa kebijakan dividen meningkatkan nilai perusahaan. Hipotesis ketiga diterima.

b. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 9. Hasil Uji F

Sumber: Hasil data, 2025

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.727E+19	3	5.758E+18	4518.010	.000 ^b
	Residual	8.666E+16	68	1.274E+15		
	Total	1.736E+19	71			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X3, X1, X2

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05 seperti terlihat pada Tabel 9. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa masing-masing faktor tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Analisis Determinasi (Uji R)

Tabel 10. Hasil Uji Analisis Determinasi

Sumber: Pemrosesan data secara langsung, April2025

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.998 ^a	.995	.995	35698342.20
a. Predictors: (Constant), X3, X1, X2				

Nilai R-kuadrat yang disesuaikan, menurut hasil pengujian tersebut di atas, adalah 0,995. Hal ini menunjukkan bahwa variabel X memiliki pengaruh sebesar 99,5% terhadap variabel Y, sedangkan variabel lain yang tidak tercakup dalam penelitian ini memengaruhi 0,5% sisanya.

Pembahasan

Pengaruh *Thin capitalization* (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *thin capitalization* (X1) memiliki pengaruh parsial terhadap variabel nilai perusahaan (Y) dengan t-statistik sebesar 90,627 dan nilai signifikansi sebesar 0,000, di bawah kriteria alpha sebesar 0,05 (0,000<0,05). Oleh karena itu, H1 diterima. Hasil ini sesuai dengan riset (Puspitasari & Suhartono, 2024).

Pengaruh ukuran perusahaan (X2) terhadap nilai perusahaan (Y)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (X2) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 dengan t-statistik sebesar 35,596 pada tingkat signifikansi 0,000. Hasil ini menyiratkan bahwa hipotesis 2 memiliki pengaruh yang besar.

perusahaan besar, menengah, dan kecil adalah jenis-jenis ukuran perusahaan yang berbeda. Ukuran perusahaan ditunjukkan dari total asset yang berada di laporan keuangan suatu perusahaan. Organisasi besar dengan aset keseluruhan yang signifikan cenderung menarik lebih banyak investor. Apabila ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan dapat memberikan sinyal positif yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Perkembangan perusahaan dapat mempermudah perolehan pembiayaan dari berbagai sumber. Hasil ini konsisten dengan penelitian lain yang dilakukan (Hartanti et al., 2025; Hendryani & Amin, 2021).

Pengaruh kebijakan dividen (X3) terhadap nilai perusahaan (Y)

Variabel kebijakan dividen (X3) memiliki t-statistik sebesar 55,869 dan probabilitas sebesar 0,000, menurut temuan penelitian. Hal ini menyiratkan bahwa, pada tingkat signifikansi di bawah α ($0,000 < 0,05$), variabel kebijakan dividen (X3) memiliki dampak yang cukup besar terhadap variabel nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur di subsektor makanandan minuman. Sehingga H3 diterima. Hasil riset ini sejalan dengan riset (Setiawati, 2021), namun bertentangan dengan riset (Luqman Ilhamsyah & Soekotjo, n.d.) yang menemukan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh dan bahkan dapat merugikan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Analisis ini menunjukkan bahwa thin capitalization, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ketiga faktor tersebut secara parsial mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga model regresi yang dibuat memenuhi asumsi tradisional dan dapat digunakan sebagai acuan untuk pengambilan keputusan.

Peneliti yang ingin melakukan penelitian serupa sebaiknya menyertakan lebih banyak variabel moderator atau intervening untuk mendukung hipotesis mereka. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel yang lebih besar dan melakukan pengujian pada sektor lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Amalia, S., Kusumaningtias, R., & Muthohhari, A. H. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Perbankan. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 5(1), 98–102. <https://doi.org/10.47233/jeps.v5i1.2559>
- Berliana, G., & Hesti, T. (2021). Peran Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Kaitan antara Nilai Tambah, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan). *Jurnal Syntax Admiration*, 2(5), 843–862. <https://doi.org/10.46799/jsa.v2i5.233>
- Budi, H., & Maryono. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 13, 1–10.
- Budi, H., & maryono. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*, 13, 1–10. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/50998>
- Dharmady, S., & Sandra, A. (2021). *Pengaruh Thin Capitalization, Ukuran Perusahaan,*

- dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. www.idx.co.id,
- Ghozali, I. (n.d.). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE DENGAN PROGRAM IBM SPSS 25*.
- Hartanti, R., Marwah, F., & Amalina, N. (2025). *PENGARUH KINERJA LINGKUNGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, RETURN ON ASSET, DAN LEVERAGE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. 12, 1–16. <https://ejournal.trisakti.ac.id/index.php/jat/article/view/22384>
- Hendryani, V., & Amin, M. (2021). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. www.idxchannel.com
- ihntiarasari, Y., & Durya, N. P. (2022). *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. 1, 1. https://scholar.google.co.id/citations?view_op=view_citation&hl=id&user=_JOBM-4AAAAJ&cstart=20&pagesize=80&sortby=pubdate&citation_for_view=_JOBM-4AAAAJ:hqOjcs7Dif8C
- Kirana, G., Sianturi, H., & Ilyas, M. (2023). *PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. *Liabilitas: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Akuntansi*, 8, 1–11. <https://ojs.jekobis.org/index.php/liabilitas/article/view/262>
- Luqman Ilhamsyah, F., & Soekotjo, H. (n.d.). *PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*.
- Mardjono, E. S., Corluka, G., Septriana, I., Hartanto, A. S., & Sujipto, J. (2025). Integrating SDGs 8 Into Investment Opportunities, Ownership Structures, and Capital Policies, Post-Idx Regulation to Drive Sustainable Company Value. *Journal of Lifestyle and SDGs Review*, 5(4), 05795. <https://doi.org/10.47172/2965-730X.SDGsReview.v5.n04.pe05795>
- Marisa, C., Andriana, I., & Thamrin, K. M. H. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1615–1627. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1033>
- Nirawati, L., Samsudin, A., Puteri Pradanti, A., Widya Ayu, A., Aura Jahzy, C., Dwi Isma Saputri, I., & Prisichella, A. (2022). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 189–196. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i2.193>
- Noor Anindya, K., Fitri, M., & Muzakir, A. (n.d.-a). *Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*.
- Noor Anindya, K., Fitri, M., & Muzakir, A. (n.d.-b). *Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*.
- Puspitasari, A., & Suhartono, S. (2024). Pengaruh Tax Planning, Thin Capitalization, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Global Research on Economy, Business, Communication, and Information, 1(2), 1–23. <https://doi.org/10.46806/grebuci.v1i2.996>

Rosa, E., & Enni Savitri, dan. (2018). *THE EFFECT OF RELATED PARTY TRANSACTIONS AND THIN CAPITALIZATION ON FIRM VALUE: EFFECTIVE TAX RATE AS MEDIATION VARIABLE (STUDY ON FOREIGN INVESTMENT COMPANY)* (Vol. 6, Issue 1). www.idx.co.id.

Setiawati. (2021). *ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN FARMASI DI B. 1*, 1–10.

Suardana, I. K., Endiana, I. D., & Arizona, I. P. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN UTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *JURNAL KHARISMA*, 2, 1–19. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/975>

Wulandari, E., Ekonomi, F., Sarjanawiyata, U., & Mujino, T. (2020). PENGARUH INTANGIBLE ASSET, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN RETURN ON ASSET TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018 Risal Rinofah. In *JURNAL RISET MANAJEMEN* (Vol. 7, Issue 1).