

PENGARUH CAPITAL STRUCTURE DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN CONSUMER CYCLICAL YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2019-2023

Indra Syafrin¹

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang
indrasyafrin@upiyptk.ac.id¹⁾

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 10 Juni 2025

Revisi 20 Juli 2025

Diterima 19 Agustus 2025

Kata kunci:

Capital Structure, Firm Size, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh capital structure, firm size, terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan sektor consumer cyclical. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Variabel independen pada penelitian ini adalah capital structure, dan firm size, sedangkan variabel dependen-nya adalah nilai perusahaan. terdapat 23 perusahaan sebagai sampel penelitian. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan melalui website resminya. Menggunakan SPSS 25. Hasil penelitian ini adalah (1) capital structure secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, (2) firm size secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, (3) capital structure secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (4) firm size secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (5) kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (6) kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh capital structure terhadap nilai perusahaan, (7) kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh firm size terhadap nilai perusahaan.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah [lisensi CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).



PENDAHULUAN

Perusahaan sektor *Consumer Cyclical* merupakan salah satu badan usaha yang cukup mudah terpengaruh dengan kondisi ekonomi dan siklus perusahaan. Menurut Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada saat perekonomian mengalami pertumbuhan, maka harga saham juga mengalami peningkatan dan begitupun sebaliknya. Perkembangan perekonomian saat ini tidak lepas dari peran pasar modal yang cukup mempengaruhi perusahaan dan hal ini juga disebabkan oleh ketidakpastian ekonomi, teknologi, dan kebijakan pemerintah.

Pada era *globalisasi* saat ini membuat persaingan ketat antar perusahaan terutama yang bergerak pada sektor bisnis. Hal ini menyebabkan perusahaan-perusahaan tersebut dituntut untuk terus berinovasi dan harus mampu menempatkan dirinya dalam keadaan yang stabil dan konsisten untuk mempertahankan posisinya. Perusahaan merupakan entitas ekonomi yang tujuan utamanya adalah memperoleh laba, disamping itu perusahaan juga harus bisa meningkatkan Nilai Perusahaannya.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator paling penting dalam bisnis dan dunia ekonomi. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, yang mana akan mencerminkan seberapa berharga suatu perusahaan di mata investor, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Nilai perusahaan dapat dinilai dari pendekatan keuntungan. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai pasar melalui harga sahamnya yang merupakan pengaruh dari keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan. (Oktaviani et al., 2019)

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, salah satunya *Capital Structure*. Beberapa dekade terakhir, *capital structure* telah menjadi topik yang sangat penting dalam bidang keuangan perusahaan. Pengaruh *Capital Structure* terhadap nilai perusahaan adalah dimana semakin tinggi nilai rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) maka semakin tinggi pendanaan yang akan diberikan kreditur terhadap perusahaan melalui hutang, maka semakin sulit perusahaan mendapatkan pendanaan karena dikhawatirkan perusahaan tersebut tidak dapat menutup hutang – hutang nya. Nilai perusahaan akan turun jika rasio DER tinggi.

Penggunaan utang dalam *Capital Structure* diketahui dapat menghemat beban pajak yang didapat melalui laba operasi dikurangi hutang bunga. Dalam hal ini penggunaan *capital structure* harus berjalan dengan baik agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan diharapkan bisa meningkatkan laba yang nantinya di distribusikan kepada pemegang saham (Rivandi & Efendi, 2024). *Capital Structure* merupakan sumber keuangan jangka panjang yang ada di perusahaan dan dapat digunakan untuk kepentingan perusahaan.

Menurut (Indrasti, 2020) *Firm size* sangat mempunyai peran penting dalam memanipulasi data keuangan. Pihak manajer cenderung lebih berhati-hati dalam mengurangi laba tanpa adanya *overstate* dari aktiva sehingga laporan keuangan yang dihasilkan akan dapat dipercaya. Perusahaan yang sudah besar cenderung berhati-hati dalam membuat laporan keuangan dikarenakan perusahaan besar lebih sering menjadi perhatian masyarakat dan investor, dan informasi yang tersedia semakin banyak bagi investor yang terhubung dengan investasi saham di perusahaan.

Kebijakan Dividen juga menjadi salah satu faktor yang ikut mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dimana laba yang di-peroleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagiakan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk tambahan modal dan pembiayaan investasi dimasa depan. Dividen didapat dari pendapatan bersih perusahaan setelah dikurangi dengan pajak dan laba ditahan. Jika perusahaan mampu memperoleh laba yang besar, maka investor akan menikmati keuntungan yang sebanding dengan jumlah saham yang sudah dibeli oleh masing-masing investor. (Bisnis et al., 2022)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *capital structure* dan *firm size* terhadap Nilai Perusahaan melalui kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Dengan Memahami hubungan antara faktor – faktor yang ada, penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan kepada para audiens.

TINJAUAN LITERATUR

Capital Structure

Capital Structure adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan pertimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal. Keputusan perusahaan dalam memilih sumber pendanaan eksternal, seperti obligasi dan saham memiliki implikasi yang signifikan terhadap sumber pendanaan eksternal, seperti obligasi dan saham yang memiliki signifikan terhadap kesehatan keuangan dan kelangsungan operasional perusahaan (Geofanny & Fitra, 2024). *Capital Structure* dengan berdasarkan dalam total liabilitas dengan total aset yang dapat meringkaskan besarnya dalam keuangan atau dalam dana yang melalui *current asset* maupun *non current asset* terhadap keseluruhan. (Mariaty, 2024)

Firm Size

Ukuran perusahaan / *firm size* merupakan suatu ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva perusahaan. ukuran perusahaan mencerminkan jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Putri & Aryansyah, 2024). Menurut (Nengsi, 2019) Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan laba, aktiva, tenaga kerja, dan lain-lain yang semua berkorelasi tinggi. Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar total aset yang dimiliki

perusahaan. Untuk menjaga stabilitas, perusahaan tentu saja harus berusaha mempertahankan dan terus meningkatkan kinerjanya. *Firm size* memiliki implikasi penting dalam berbagai aspek, seperti akses pembiayaan, daya saing, dan regulasi yang berlaku. Perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki akses lebih mudah ke pembiayaan dari lembaga keuangan, daya saing yang lebih kuat, dan mampu melakukan ekspansi ke pasar yang lebih luas.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan gambaran mengenai kinerja dari suatu perusahaan bagi para investor dan biasanya tercermin dari harga saham. Meningkatnya harga saham perusahaan merupakan upaya yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan yang dicerminkan dengan harga saham suatu perusahaan menandakan jika harga saham perusahaan tersebut semakin meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Purnama & Dewi, 2024).

Secara prinsip, nilai perusahaan merupakan jumlah yang harus dibayarkan seseorang untuk membeli atau mengambil alih bisnis. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan, karena hal tersebut sejalan dengan upaya memaksimalkan tujuan perusahaan. peningkatan nilai perusahaan adalah sebuah pencapaian yang diharapkan oleh pemiliknya, karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, kesejahteraan para pemilik juga meningkat (Putri & Aryansyah, 2024).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan dari sebuah perusahaan yang perlu menjadi pertimbangan oleh calon investor. Kebijakan dividen adalah hasil dari keputusan yang dibuat oleh manajer puncak perusahaan mengenai pembagian keuntungan yang dilakukan perusahaan kepada para pemegang saham. Meningkatnya kesejahteraan dengan harapan memperoleh pengembalian dalam bentuk dividen merupakan tujuan utama investor, sedangkan tujuan perusahaan adalah mempertahankan keberlangsungan melalui pemegang saham. (Jiarni & Utomo, 2019)

Dalam menentukan kebijakan dividen, perlu dipertimbangkan kelangsungan hidup suatu perusahaan sehingga laba tidak hanya digunakan untuk membagi dividen, tetapi juga disisihkan untuk berinvestasi atau membayar hutang. semakin besar laba yang ditahan, maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada pemegang saham.

METODE

Populasi dan Sampel

Menurut (Candra Susanto et al., 2024) populasi didefinisikan sebagai keseluruhan individu, objek, atau peristiwa yang akan menjadi subjek utama penyelidikan dalam suatu penelitian, sedangkan sampel merupakan bagian dari jumlah dan adanya karakteristik yang tergabung di dalam populasi. Dalam penelitian ini populasinya adalah perusahaan manufaktur sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Dimana jumlah populasi pada perusahaan sektor *consumer cyclical* sebanyak 164 perusahaan. jumlah sampel yang didapatkan setelah kriteria sampel adalah sebanyak 24 perusahaan. Dalam penelitian ini alat untuk menyimpulkan hasil penelitian adalah SPSS 25

Statistik Deskriptif

Menurut (Hadi Ismanto & Pebruary, 2021) statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemelencengan distribusi). Hal ini perlu dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan sampel yang berhasil dikumpulkan dan memenuhi syarat untuk dijadikan sampel penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi. Pada uji normalitas cara untuk mengetahui nilai residual terdistribusi secara

normal atau tidak adalah dengan melihat penyebaran data pada sumber diagonal pada grafik *Normal-P P Plot of regression standardized* sebagai dasar pengambilan keputusan. Uji Multikolinieritas dapat dilihat dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerancenya*. Jika nilai VIF < 10 dan *Tolerance* > 0,1 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas. Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji model regresi yang memiliki ketidaksamaan varians atau residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji autokolerasi untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokolerasi, metode yang digunakan adalah dengan melakukan uji Durbin-watson (DW).

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut (Hadi Ismanto & Pebruary, 2021) metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda dan uji residual sebagai pemoderasi dengan bantuan aplikasi SPSS. Uji regresi dan uji residual bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh serta arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen.

Uji Hipotesis

Pengujian Hipotesis meliputi pengujian secara parsial (Uji t), pengujian secara simultan (Uji F), dan uji Koefisien Determinasi (Uji R²). Uji t dilakukan untuk mengetahui variabel bebas terpengaruh terhadap variabel terikat Y. Uji t dilakukan dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel. Uji F dilakukan untuk menguji variabel – variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama – sama terhadap variabel dependen. Pengujian penelitian ini dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$) dan membandingkan Fhitung dengan F tabel. Uji Koefisien Determinasi (Uji R²) adalah angka yang menunjukkan besarnya kontribusi pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat. Koefisien determinasi (R²) mempunyai range antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar nilai (R²) mendekati (1) maka pengaruh variabel bebas secara serentak dianggap kuat dan apabila (R²) mendekati (0) maka pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat serentak adalah lemah.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Menurut (Hadi Ismanto & Pebruary, 2021) Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening serta untuk menganalisis pola hubungan antar variabel intervening dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (ekstogen) terhadap variabel terikat (endogen). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda. Pada dasarnya koefisien jalur adalah koefisien yang distandarkan (*standardized regression weights*) atau membandingkan koefisien *indirect effect* (pengaruh tidak langsung) dengan koefisien *direct effect* (pengaruh langsung).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Capital Structure	115	-11471.00	5742.00	-2686.7217	3719.40601
Firm Size	115	13898.00	15021.00	14584.7304	232.98115
Kebijakan Dividen	115	-15467.00	14599.00	-3145.2087	4682.60829
Nilai Perusahaan	115	-6103.00	9388.00	174.0522	3506.17198
Valid N (listwise)	115				

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Berdasarkan hasil perhitungan statistik deskriptif data penelitian dari tabel 1 diatas dapat dikatakan bahwa jumlah data setiap variabel yaitu 115 observasi yang berasal dari 23 sampel pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023.

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		115
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3304.60423560
Most Extreme Differences	Absolute	.046
	Positive	.046
	Negative	-.032
Test Statistic		.046
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Pada hasil pengujian Kolmogorov – Smirnov terlihat pada tabel 2, nilai signifikan uji tersebut lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,200 > 0,05. Hal ini menandakan bahwa data yang digunakan dalam regresi berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Capital Structure	.910	1.099
	Firm Size	.953	1.049
	Kebijakan Dividen	.928	1.078

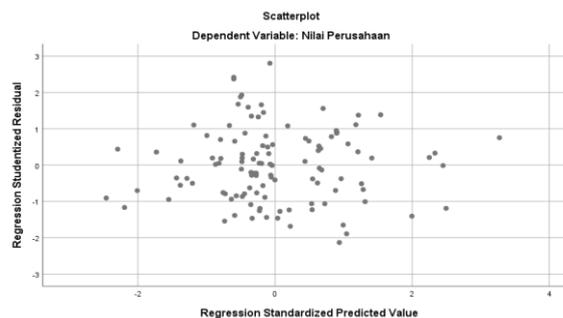
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Dari tabel 3 diatas menjelaskan bahwa masing – masing *independent variable* yang digunakan dalam penelitian ini telah memiliki *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 (< 10), sehingga dapat disimpulkan bahwa masing – masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1. Hasil Heteroskedastisitas



Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Berdasarkan Gambar diatas terlihat bahwa sebaran gambar scatterplot telah menyebar ke arah positif maupun negatif. Hal ini dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian baik independen maupun variabel dependen yang akan dibentuk ke dalam model regresi telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokolerasi

Tabel 4. Hasil Autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.654 ^a	.428	.412	1373.07496	.459

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Firm Size, Capital Structure

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas, terlihat bahwa nilai statistic Durbin-Watson adalah sebesar 0,459. Nilai statistic Durbin-Watson terletak $-2 < 0,459 > +2$ maka dapat diasumsikan bahwa non autokolerasi dapat terpenuhi. Dengan demikian tidak terjadi gejala autokolerasi pada residual, atau dapat dikatakan data terbebas dari gejala autokolerasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Model Regresi I (X terhadap Z)

Tabel 5. Hasil Regresi Linier Berganda Model I

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	23014.076	11182.753		2.058	.042
	Capital Structure	-.296	.048	-.492	-6.172	.000
	Firm Size	-1.848	.765	-.193	-2.416	.017

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Model Regresi II (X dan Z terhadap Y)

Tabel 6. Regresi Linier Berganda Model II

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	66065.243	8255.573		8.003	.000
	Capital Structure	.084	.036	.175	2.331	.022
	Firm Size	-4.479	.565	-.583	-7.923	.000
	Kebijakan Dividen	.107	.029	.279	3.738	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 7. Persamaan I (Uji t)
(X terhadap Z)

Variabel	t-hitung	t-tabel	Sig	Keputusan
Capital Structure	-6.172	1.981	.000	Diterima
Firm Size	-2.416	1.981	.017	Diterima

a. Dependent Variable : Kebijakan Dividen
 Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen sebagai berikut :

1. Pengaruh *Capital Structure* terhadap Kebijakan Dividen.

Dari tabel 4.8 terlihat bahwa t- hitung untuk variabel *capital structure* lebih kecil dari t-tabel (-6,172 < 1,981) dengan tingkat signifikan alpha 0,000 < 0,05 maka dapat diperoleh **H₀ ditolak** dan **H_a diterima**. Dapat disimpulkan bahwa bahwa hipotesis pertama yaitu *capital structure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2. Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen.

Dari tabel 4.8 terlihat bahwa t-hitung untuk variabel *firm size* lebih kecil dari t-tabel (-2.416 < 1,981) dengan tingkat signifikan alpha 0,017 < 0,05 maka dapat diperoleh **H₀ ditolak** dan **H_a diterima**. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yaitu *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Tabel 8. Persamaan II (Uji t)
 (X dan Z terhadap Y)

Variabel	t-hitung	t-tabel	Sig	Keputusan
Capital Structure (X1)	2,331	1.981	.022	Diterima
Firm Size (X2)	-4.039	1.981	.000	Diterima
Kebijakan Dividen (Z)	3.738	1.981	.000	Diterima

a. Dependent Variable : Nilai Perusahaan
 sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen sebagai berikut :

3. Pengaruh *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa t-hitung untuk variabel *capital structure* lebih kecil dari t-tabel (2,331 < 1,981) dengan tingkat signifikan alpha 0,022 < 0,05 maka dapat diperoleh H₀ ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yaitu *Capital Structure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh *Firm Size* terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa t-hitung untuk variabel *Firm Size* lebih kecil dari t-tabel (-4,039 < 1,981) dengan tingkat signifikan alpha 0,000 < 0,05 maka dapat diperoleh H₀ ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yaitu *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.9 terlihat bahwa t-hitung untuk variabel Kebijakan Dividen lebih kecil dari t-tabel (3.738 < 1,981) dengan tingkat signifikan alpha 0,000 > 0,05 maka dapat diperoleh H₀ ditolak dan H_a diterima. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yaitu Kebijakan Deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 9. persamaan I
 (X terhadap Z)
 ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	180160549.323	2	90080274.661	25.875	.000 ^b
	Residual	389907440.937	112	3481316.437		
	Total	570067990.260	114			

- a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen
 b. Predictors: (Constant), Firm Size, Capital Structure

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($25,875 > 3,08$) maka dapat disimpulkan bahwa **H_0 ditolak dan H_a diterima**. Dengan demikian variabel independen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 10. Persamaan II
 (X dan Z terhadap Y)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	156502942.137	3	52167647.379	27.670	.000 ^b
	Residual	209272168.781	111	1885334.854		
Total		365775110.918	114			

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

- b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Firm Size, Capital Structure

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($27,670 > 3,08$) maka dapat disimpulkan bahwa **H_0 ditolak dan H_a diterima**. Dengan demikian variabel independen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil Uji R^2

Tabel 11. Persamaan I
 (X dan Z terhadap Y)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.562 ^a	.316	.304	1865.82862

- a. Predictors: (Constant), Firm Size, Capital Structure

- b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R-Square bernilai 0,304. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi Kebijakan Dividen adalah sebesar 30,4% sedangkan sisanya 69,6% lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Tabel 12. Persamaan II

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.654 ^a	.428	.412	1373.07496

- a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Firm Size, Capital Structure

- b. Dependent Variable : Nilai Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 25

Nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian Adjusted R-Square bernilai 0,428. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah sebesar 42,8%

sedangkan sisanya 57,2% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

Hasil Analisis Jalur

Tabel 13. Pengaruh langsung dan tidak langsung

Pernyataan	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Keputusan
<i>Capital structure</i> (X1) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening	0,175	-0,492* 0,279 = - 0,137	Tidak Memediasi
<i>Firm size</i> (X2) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening	-0,583	-0,193* 0,279 = - 0,053	Tidak Memediasi

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian pada data dalam penelitian ini, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Capital Structure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
2. *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
3. *Capital structure* berpengaruh Positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
4. *Firm Size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
5. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
6. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *capital structure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.
7. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

REFERENSI

- Bisnis, J., Deviden, K., Struktur, D. A. N., & Perusahaan, T. N. (2022). *Jurnal Bisnis, Ekonomi, dan Sains*. 2(2), 329–345.
- Candra Susanto, P., Ulfah Arini, D., Yuntina, L., Panatap Soehaditama, J., & Nuraeni, N. (2024). Konsep Penelitian Kuantitatif: Populasi, Sampel, dan Analisis Data (Sebuah Tinjauan Pustaka). *Jurnal Ilmu Multidisiplin*, 3(1), 1–12. <https://doi.org/10.38035/jim.v3i1.504>
- Geofanny, T. S., & Fitra, H. (2024). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Aset terhadap Struktur Modal: Studi Perusahaan Manufaktur Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 6(2), 655–666. <https://doi.org/10.24036/jea.v6i2.1510>

- Hadi Ismanto, S. E., & Pebruary, S. (2021). *Aplikasi SPSS dan Eviews dalam analisis data penelitian*. Deepublish.
- Indrasti, A. W. (2020). Peran komisaris independen, kepemilikan institusional, kebijakan hutang serta ukuran perusahaan terhadap integritas laporan keuangan. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 9(2), 152–163.
- Jiarni, T., & Utomo, S. D. (2019). Nilai Perusahaan: Leverage. *Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan*, VI(1), 246–257.
- Mariaty, N. (2024). *Mariaty dan Santioso: Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada ...* VI(1), 321–329.
- Nengsi, N. S. W. (2019). Perusahaan Dan Financial Leverage Terhadap Perataan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016. *Jurnal EKOBISTEK Fakultas Ekonomi*, 8(1), 28–37.
- sOktaviani, M., Rosmaniar, A., & Hadi, S. (2019). *Pengaruh ukuran perusahaan (size) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan*.
- Purnama, B., & Dewi, P. (2024). *Purnama dan Dewi: Determinan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur ...* VI(2), 743–753.
- Putri, M. A., & Aryansyah, A. F. (2024). Nilai Perusahaan: Implikasi Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 9(1), 783. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i1.1824>
- Rivandi, M., & Efendi, A. (2024). Struktur Modal, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Transportasi Dan Logistik. *Jurnal Pundi*, 8(1), 79. <https://doi.org/10.31575/jp.v8i1.544>