

PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ridha Asmara Oktaviana¹⁾, Rosita²⁾

¹Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta
E-mail: ridhaasmara@gmail.com

²Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta
E-mail: rositasetiawan@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the effect of profitability, capital structure, and dividend policy on company value during the COVID-19 pandemic in Indonesia. The independent variables in this investigation are profitability (ROA), capital structure (DER), and dividend policy (DPR), with the dependent variable firm value (PBV). The sample used in this study is 19 manufacturing companies in the Consumer Goods sector from 2018 to 2021 which are listed on Indonesia Stock Exchange using the purposive sampling method. The method used in this study is quantitative method with multiple linear regression data analysis techniques. The results showed that profitability had a positive and significant effect on firm value, capital structure and dividend policy had no effect on firm value.

Keywords : *profitability, capital structure, dividend policy, and firm value.*

1. PENDAHULUAN

Pada tahun 2020, dunia dikejutkan dengan kemunculan penyakit corona (COVID-19) sebagai virus yang mudah merebak dan mematikan. *World Health Organization* (WHO) atau organisasi kesehatan dunia membuat pernyataan bahwasanya penyakit virus corona sebagai pandemi global pada tanggal 11 Maret 2020, karena sifat penyakit corona mudah meluas dan semakin parah (Sebayang, 2020). Mengikuti rekomendasi WHO untuk menjaga jarak fisik, Indonesia telah menerapkan kebijakan Pembatasan Sosial (PSBB) per 31 Maret 2020. Pemberlakuan PSBB ini, telah mengurangi jumlah operasi harian yang perlu dilakukan oleh perusahaan. Survei Kementerian Tenaga Kerja tahun 2020 melihat dampak COVID 19 terhadap bisnis, menemukan bahwa 88% bisnis Indonesia mengalami kerugian akibat terdampak pandemi karena tingkat penjualan yang menurun sehingga perusahaan harus melakukan pengurangan produksi (Sembiring, 2020).

Pemberlakuan PSBB di Indonesia menimbulkan kepanikan tentang tidak tercukupinya kebutuhan hidup sehari – hari di kalangan masyarakat sehingga berlomba-lomba berbelanja dalam jumlah yang banyak agar kebutuhan sehari-hari terpenuhi (Liliyan et al., 2022). Aktivitas tersebut diperkirakan berdampak positif mendukung kinerja industri barang konsumsi. Namun menurut data Bursa Efek Indonesia, industri barang konsumsi mengalami penurunan kinerja sebesar -19,17% pada triwulan I tahun 2020. Potensi penurunan daya beli masyarakat menjadi hal yang diwaspadai oleh sektor industri barang konsumsi (Utami, 2020).

Dilansir dari berita IDX Channel pada tanggal 22 Juli 2022 PT Unilever Indonesia Tbk yang termasuk pada sektor industri *Consumer Goods* diterpa masalah turunnya nilai perusahaan. Harga saham UNVR anjlok sebesar 51,24% setelah berhasil mencapai nilai tertinggi pada awal tahun 2018 seiring dengan turunnya kinerja PT Unilever Indonesia. Berita tersebut memberikan sinyal ke pasar bahwasanya para investor tidak terkesan dengan kinerja keuangan yang diperoleh UNVR pasca tahun 2018. Manajemen UNVR mengungkapkan penyebab menurunnya

penjualan bersih UNVR karena kebijakan terkait dengan pengetatan mobilitas akibat pandemi COVID-19 yang berpengaruh pada tingkat daya beli masyarakat terutama pada segmen pasar UNVR beroperasi (Fernando, 2022).



Gambar 1. Grafik Harga Saham UNVR

Pergeseran harga saham perusahaan mencerminkan kemampuan dari sebuah perusahaan (Rahayu & Triyanto, 2020). Harga saham yang tinggi menjadi gambaran dari keberhasilan finansial yang kuat dan dapat mendongkrak atau meredam antusiasme investor terhadap suatu perusahaan (Pardiastuti et al., 2020). Kinerja perusahaan dalam menghadapi persaingan komersial dapat ditingkatkan melalui perencanaan strategis yang hati-hati untuk membawa perusahaan lebih dekat ke tujuan yang telah ditetapkan yaitu meningkatkan nilainya sebanyak mungkin (Sormin, 2021). Untuk itu, di era persaingan komersial yang terus meningkat, penting bagi para pemimpin bisnis memanfaatkan setiap peluang untuk memberi kepastian akan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang (Hery, 2017). Sebelum melakukan investasi dana ke dalam perusahaan, investor membutuhkan informasi berupa catatan keuangan dan pergerakan harga saham perusahaan yang dituju. Dengan tujuan memaksimalkan keuntungan sekaligus mempertimbangkan potensi hasil di masa depan (Liswatin, 2022).

Wati et al. (2022) menemukan bahwa *leverage*, ukuran suatu perusahaan, kebijakan tentang dividen, umur berdirinya perusahaan, serta pertumbuhan perusahaan menjadi aspek-aspek yang berpengaruh pada nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwasanya ukuran suatu perusahaan dan umur perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Riset lain oleh Priyatama & Pratini (2021) menemukan bahwasanya variabel struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan sebagai aspek yang berdampak pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan dan kebijakan atas dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan, seperti yang ditemukan pada penelitian Rafi et al. (2021).

Di sisi lain, penelitian Yusmaniarti et al. (2021) menemukan pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan tidak mempunyai dampak yang berarti terhadap nilai perusahaan. Faktor kebijakan tentang dividen, profitabilitas, serta struktur modal tidak mempunyai dampak terhadap nilai perusahaan menurut penelitian Yuniastri et al. (2021). Tidak adanya korelasi antara variabel keputusan tentang investasi dan pendanaan, ukuran suatu perusahaan, serta kebijakan tentang dividen terhadap nilai perusahaan, seperti hasil temuan riset Amaliyah & Herwiyanti (2020).

Peneliti tertarik untuk mengamati lebih lanjut tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sektor *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Munculnya fenomena dan hasil temuan dari pengujian terdahulu yang saling bertentangan, maka dari itu diperlukan adanya penelitian tambahan. Tujuan dalam pengkajian ini yaitu untuk menguji pengaruh antara profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Teori Sinyal atau yang biasa dikenal dengan sebutan *Signalling Theory* merupakan istilah yang diperkenalkan oleh Michael Spence tahun 1973 (Priyatama & Pratini, 2021). Menurut Spence, dalam teori sinyal ada dua orang yang terlibat yaitu pengirim dan penerima. Perusahaan, dalam perannya sebagai penyedia informasi akan memberikan sinyal petunjuk kepada investor sebagai penerima informasi untuk mendapatkan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan (Sormin, 2021). Prinsip inti dari teori sinyal adalah penyebaran informasi oleh perusahaan kepada investor sebagai bahan dasar pertimbangan ketika pembuatan keputusan keuangan. Perusahaan berharap investor atau penanam modal dapat menginterpretasikan seluruh informasi yang mereka sajikan dengan baik sebagai sinyal dari perusahaan. Investor akan terlibat dalam semacam proses pertimbangan, di mana mereka akan menentukan apakah data yang tersedia menandakan kabar baik atau buruk (Hapsari & Ghozali, 2022). Dalam penyebarluasan informasi keuangan, suatu perusahaan akan menerbitkan laporan keuangan yang mencakup periode waktu dimana tersedia data keuangan yang akurat. Investor akan mengevaluasi apakah itu merupakan indikator *bullish* atau *bearish* atau tidak. Jika berita ini diambil sebagai indikasi yang baik, nilai perusahaan akan melonjak secara signifikan karena seorang investor lebih percaya kepada hasil prestasi perusahaan periode ini, dan juga peluang perusahaan di periode kedepan. Namun, jika data tersebut diartikan sebagai suatu peringatan, hal itu dapat meredam antusiasme investor untuk menginvestasikan dana dan dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan (Tiarsih et al., 2022).

2.2 Nilai Perusahaan

Pertumbuhan nilai perusahaan sebagaimana dikemukakan Indrarini (2019) akan tergambar pada kenaikan harga saham perusahaan dan juga menunjukkan kemakmuran milik para pemegang saham. Nilai perusahaan memberikan gambaran tentang keadaan perusahaan mulai dari awal berdirinya perusahaan hingga saat ini (Sormin, 2021). Persepsi investor dapat dipengaruhi oleh tingkat kenaikan nilai perusahaan. Dengan hal tersebut, seorang investor akan mempercayai bahwa perusahaan akan sukses di masa depan. Ketika kepercayaan di kalangan investor tinggi sebagaimana tercermin pada melambungnya harga saham, nilai perusahaan juga akan melonjak naik (Gz & Lisiantara, 2022). Melonjaknya nilai perusahaan akan menarik perhatian investor untuk menginvestasikan dana yang dimiliki (Sormin, 2021).

2.3 Profitabilitas

Seberapa menguntungkan suatu perusahaan akan dapat diukur dengan memeriksa berbagai rasio profitabilitas (Kasmir, 2018). Kemahiran perusahaan dalam menghasilkan profit atas kegiatan operasi perusahaan, pemanfaatan aktiva yang dimiliki, dan belanja atas modal adalah ukuran profitabilitas, seperti yang didefinisikan oleh Hery (2018). Efisiensi manajemen bisnis dapat diukur dengan menghitung profitabilitasnya. Perusahaan yang telah berjalan dengan efisien, terlihat dari tingkat profitabilitas yang kuat. Investor akan memiliki keinginan yang lebih besar untuk berinvestasi dan meningkatkan sahamnya di perusahaan jika memiliki valuasi yang tinggi karena tingkat profitabilitas dan bagi hasil yang baik (Sormin, 2021).

2.4 Struktur Modal

Modal eksternal berupa modal jangka panjang dan jangka pendek serta total modal internal tercermin pada struktur modal yang menjadi bagian dari struktur keuangan perusahaan. Modal yang berbentuk saham dan juga laba ditahan merupakan dua sumber utama modal sendiri perusahaan (Febriani, 2021). Struktur modal yang berkualitas memiliki pengaruh terhadap

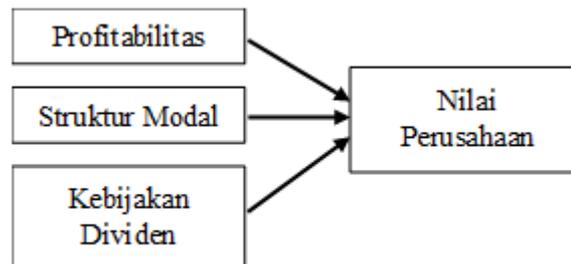
bottom line perusahaan (Ramadhan, 2022). Struktur modal perusahaan yang solid yakni yang mampu menjaga kesetaraan antara risiko yang mungkin timbul dan pengembalian yang diperoleh, sehingga dapat meningkatkan dan menjaga kestabilan harga saham juga sebagai alat untuk mengungkap *trade-off* (Nauli et al., 2021).

2.5 Kebijakan Dividen

Keputusan terkait dengan perolehan profit hasil kegiatan usaha perusahaan akan dibagi pada investor berbentuk dividen atau tetap ditahan berbentuk laba ditahan sebagai sumber penanaman modal di periode mendatang (Sormin, 2021). Kinerja perusahaan diukur dari besar kecilnya jumlah dividen bagi penanam modal yang diberikan perusahaan (Ayu Yuniastri et al., 2021). Kebijakan ini berguna sebagai keputusan yang memegang peranan penting dalam suatu perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2020). Tingkat kepercayaan investor yang tinggi berhubungan dengan kebijakan atas dividen yang ditetapkan perusahaan karena investor suka akan kepastian atas *return* dari investasinya dan mengurangi risiko kerugian yang mungkin timbul (Febriani, 2021). Laba perusahaan dapat dibagikan secara *cash dividend* yaitu tunai dan dihitung per lembar saham atau *stock dividend* yang dibagikan melalui penambahan sejumlah saham setara total investasi dalam perusahaan (Sormin, 2021).

2.6 Kerangka Pemikiran

Pengkajian ini dilakukan untuk mengukur sejauh mana aspek profitabilitas, struktur modal, serta kebijakan tentang dividen berdampak kepada nilai perusahaan. Berikut model penelitian yang bisa dibentuk dalam pengkajian ini :



Gambar 2. Model Penelitian

Nilai perusahaan melonjak naik beriringan dengan profitabilitasnya, seperti yang dinyatakan oleh Agatha & Irsad (2021). Perusahaan yang sukses dapat diukur dari perolehan keuntungan yang sangat besar. Nilai perusahaan kemudian diharapkan dipengaruhi oleh rasio profitabilitas. Penelitian oleh Priyatama & Pratini (2021) mengatakan bahwasanya struktur modal yang dimiliki berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Untuk menghindari konsekuensi negatif dari menanggung utang yang berlebihan dan risiko kebangkrutan, maka manajemen puncak harus menggunakan utang secara efektif untuk mendanai operasi sehari-hari dan memperoleh *income* yang besar. Sehingga, diharapkan dengan adanya struktur modal yang stabil memberi dampak positif pada nilai perusahaan. Pardiastuti et al. (2020) berpendapat bahwa harga saham mempengaruhi secara positif kebijakan tentang dividen. Kebijakan dividen akan memberi dampak kepada nilai perusahaan, dikarenakan saat hasil dividen meningkat signifikan mengindikasikan kinerja keuangan yang kuat. Pada pengkajian ini menyelidiki interaksi antara profitabilitas, struktur modal, serta kebijakan dividen dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

2.7 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *signalling theory*, Investor menerima sinyal positif jika keuntungan perusahaan naik. Harga saham perusahaan melambung tinggi sebagai akibat dari reaksi yang baik terhadap

sinyal tersebut. Peningkatan harga saham menghasilkan valuasi pasar yang lebih besar bagi perusahaan (Gz & Lisiantara, 2022). Keuntungan besar yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan dapat meningkatkan pengembalian pemegang saham, maka dari itu tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi mampu memikat minat investor. Ketika indeks profitabilitas tinggi, perusahaan menunjukkan bahwasanya telah beroperasi dengan baik secara finansial dan itu tercermin dalam harga saham (Nauli et al., 2021). Pernyataan yang tertera di atas didukung dengan temuan penelitian Dinata (2022), Pardiastuti et al. (2020), dan Priyatama & Pratini (2021) yakni profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehubungan dengan pernyataan tersebut di atas, penulis mengajukan hipotesis :

H₁ = Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.8 Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dalam teori sinyal, dijelaskan tentang bagaimana para pemimpin perusahaan berkomunikasi dengan penanam modal berkaitan dengan prospek perusahaan di periode selanjutnya. Kepercayaan manajemen yang baik terhadap masa depan perusahaan memungkinkan penggunaan pembiayaan utang yang lebih agresif (Kusumawati & Rosady, 2018). Keyakinan perusahaan mengambil lebih banyak utang dipandang baik oleh investor karena hanya mereka yang memiliki prospek baik dan kuat yang berani menanggung risiko beban utang yang besar (Ardiana & Chabachib, 2018). Investor diharapkan dapat menafsirkan indikasi positif tersebut, dan kemudian akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya sehingga akan berimbas pada melonjaknya harga saham juga nilai perusahaan. Kesehatan keuangan perusahaan dipengaruhi secara langsung oleh struktur modalnya, maka dari itu mengoptimalkan struktur tersebut sangatlah penting. Struktur modal yang efektif dan baik adalah yang dinilai mampu menciptakan keadaan keuangan perusahaan yang sehat, stabil, dan kuat yang secara tidak langsung berakibat pada melonjaknya nilai perusahaan (Sari et al., 2021). Pernyataan yang tertera di atas didukung dengan riset Ardiana & Chabachib (2018), dan Priyatama & Pratini (2021) dengan hasil bahwasanya struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehubungan dengan pernyataan tersebut di atas, penulis mengajukan hipotesis :

H₂ = Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.9 Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dalam *signalling theory*, kemampuan perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah besar memberi sinyal baik kepada investor. Diakui secara luas bahwa kebijakan dividen perusahaan dapat membantu investor mengevaluasi kualitas perusahaan sehingga mempengaruhi nilai pasarnya (Gz & Lisiantara, 2022). Semakin besarnya dividen yang dibayar, akan semakin positif berita tersebut dinilai oleh investor. Akibatnya harga saham melambung naik, dan menaikkan nilai perusahaan (Pardiastuti et al., 2020). Kebijakan yang optimal mampu melahirkan kesetaraan pada dividen sekarang dan pergerakan dividen perusahaan di masa depan (Sari, 2021). Pernyataan yang tertera di atas didukung penelitian Agatha & Irsad (2021) dan Yuniastri et al. (2021) dengan hasil temuan bahwasanya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehubungan dengan pernyataan tersebut di atas, penulis mengajukan hipotesis :

H₃ = Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3. METODE PENELITIAN

Pengkajian ini tergolong jenis penelitian kausah, yakni pengkajian yang dilaksanakan untuk mengetahui ada tidaknya hubungan sebab akibat pada variabel bebas dengan variabel terikatnya. Tujuan pengkajian *kuantitatif* ini untuk mengamati sejauh mana variabel bebas mempengaruhi variabel terikatnya. Kinerja keuangan suatu perusahaan dinilai dengan memanfaatkan data

sekunder dari *financial statements* dan *annual report* yang dirilis perusahaan. Laman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) menjadi sumber metodologi pengumpulan data pengkajian ini. Kemudian, *Microsoft Excel* dan *SPSS* dipakai sebagai alat analisis data. Dalam riset ini digunakan 80 perusahaan yang berkegiatan usaha manufaktur sektor *Consumer Goods* dan telah melaporkan keuangan audit mereka secara publik di website Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Sampel dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Kriteria dalam penarikan sampel pengkajian ini, disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 1. Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor <i>Consumer Goods</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 – 2021	80
2	Perusahaan sektor <i>Consumer Goods</i> yang tidak berturut-turut menerbitkan laporan di BEI pada tahun 2018 – 2021 dengan menggunakan mata uang Rupiah.	(20)
3	Perusahaan pada sektor <i>Consumer Goods</i> yang tidak men bagikan dividen berturut-turut pada tahun 2018-2021	(40)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		20
Jumlah data penelitian sebelum <i>outlier</i> (4 x 20)		80
Data <i>Outlier</i>		(4)
Jumlah data penelitian setelah <i>outlier</i>		76

Sumber : Data diolah, 2022

Sesuai pada data tabel 1, didapati jumlah perusahaan *Consumer Goods* yang masuk kriteria penarikan sampel pada pengkajian ini yakni sejumlah 20 perusahaan. Periode riset dilakukan 4 tahun yang berawal dari tahun 2018 - 2021. Namun, terdapat 1 perusahaan harus dikeluarkan dari daftar sampel karena nilai outliernya pada data lain berpotensi menyebabkan bias terhadap hasil penelitian. Oleh karena itu, 19 perusahaan dijadikan sampel untuk pengkajian ini.

3.1 Definisi Operasional

Variabel terikat pada riset ini yaitu nilai perusahaan, sedangkan aspek profitabilitas, struktur modal, serta kebijakan dividen menjadi variabel bebasnya.

Profitabilitas

Kecakapan sebuah perusahaan dalam menciptakan *income* disebut sebagai profitabilitas. Rasio profitabilitas *Return on Assets* dinyatakan sebagai berikut (Priyatama & Pratini, 2021) :

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

Struktur Modal

Struktur modal sebagai pembandingan pendanaan perusahaan antara modal sendiri dengan utang yang dimiliki (Gz & Lisiantara, 2022). Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai sarana evaluasi struktur modal juga mengukur kemampuan pembayaran utangnya. Seperti yang diungkapkan oleh Priyatama & Pratini (2021), DER dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen perusahaan menentukan banyaknya pendapatan yang akan dibagi kepada investor sebagai dividen sehubungan dengan imbalan atas investasi mereka dan seberapa banyak yang akan disimpan oleh bisnis untuk diinvestasikan kembali (Fitriana & Gresya, 2021). Sebagai sarana evaluasi kebijakan tentang dividen, rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) dinyatakan seperti berikut ini (Sormin, 2021) :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Harga saham suatu perusahaan adalah indikator umum dari kepercayaan publik terhadap perusahaan secara keseluruhan yang merupakan sebuah cerminan dari nilai perusahaan (Rafi et al., 2021). Pada analisis ini digunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) yang dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value per Share}}$$

Book value per share dapat dihitung dengan :

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

3.2 Metode Analisis Data

Sebagai gambaran komprehensif tentang karakteristik semua variabel dalam penelitian, pada pengkajian ini digunakan uji statistik deskriptif. Nilai min dan max data, serta standar deviasi dan varians, memberi gambaran terkait statistik deskriptif (Febriani, 2021). Dilakukan uji asumsi klasik pada data sebelum analisis untuk mengesampingkan kemungkinan terjadinya gejala multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi dalam hasil regresi (Sormin, 2021). Uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi menjadi bagian dari pengujian asumsi klasik yang dilaksanakan dalam penelitian. Tiga prosedur statistik yaitu uji-t, uji-F, dan koefisien determinasi dipergunakan dalam pembuktian validitas hipotesis. Pada pengkajian ini, pengaruh variabel bebas terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan metode analisis regresi linier berganda. Persamaan regresi yang diterapkan pada riset ini yaitu :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan persamaan regresi :

Y	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas
X_1	: <i>Return on Assets</i> (ROA)
X_2	: <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)
X_3	: <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)
e	: Standar error

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Pengkajian ini melaksanakan uji analisis statistik *deskriptif*, untuk menunjukkan karakteristik variabel-variabel yang berpengaruh pada nilai perusahaan sektor barang konsumsi antara tahun 2018 dan 2021 dengan menggunakan variabel profitabilitas, struktur modal, serta kebijakan dividen sebagai variabel bebasnya. Hasil uji statistik deskriptif memperlihatkan jumlah data pengujian, besarnya nilai *mean* (rata-rata), standar deviasi, nilai minimal, dan nilai maksimal dari setiap variabel yang diteliti. Tabel berikut menampilkan temuan analisis statistik deskriptif pada data pengkajian ini :

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	Profitabilitas (X1)	Struktur Modal (X2)	Kebijakan Dividen (X3)	Nilai Perusahaan (Y)
N	76	76	76	76
Minimum	-,20	,15	-,01	,34
Maximum	,31	1,77	8,03	12,20
Mean	,0974	,6421	,6482	2,8761
Std. Deviation	,07810	,42589	,95997	2,13994

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2022

Sesuai dengan temuan uji statistik *deskriptif* dalam tabel 2, diperoleh informasi bahwasanya 76 sampel perusahaan merupakan jumlah total sampel data penelitian (N) antara tahun 2018 dan 2021. Rasio ROA adalah ukuran profitabilitas, dan kisarannya adalah dari -0,20 hingga 0,31. Dengan standar deviasi 0,07810 serta memiliki nilai *mean* 0,0974. Pengukuran rasio DER struktur modal berkisar dari nilai paling rendah 0,15 hingga nilai tertinggi 1,77 dengan besarnya standar deviasi 0,42589 dan nilai rata-ratanya adalah 0,6421. Pengukuran rasio DPR terhadap kebijakan dividen berkisar antara nilai paling kecil -0,01 hingga nilai paling besar 8,03 dengan standar deviasi 0,95997 dan nilai *mean* 0,6482. Variabel dependen rasio PBV berkisar dari nilai paling kecil 0,34 hingga nilai tertinggi 12,20 dengan besarnya *mean* 2,8761, dan 2,13994 adalah standar deviasi.

Sebelum dilakukan uji regresi linier berganda, dilaksanakan lebih dulu uji hipotesis klasik untuk menghindari gejala multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi pada hasil regresi penelitian. Mengacu pada hasil uji asumsi klasik yang sudah dilaksanakan, diperoleh hasil bahwasanya model dan data penelitian memenuhi semua persyaratan di tahap asumsi klasik.

Berikutnya masuk pada tahapan analisis regresi linier berganda sebagai teknik untuk mengetahui besarnya dan arah dari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya pada pengkajian ini. Hasil pengujian yang dilaksanakan tersaji pada tabel berikut :

Tabel 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel Penelitian	Nilai Koefisien Regresi	Nilai t hitung	Nilai Signifikansi
Constant	,696	1,282	,204
Profitabilitas (X1)	20,179	7,797	,000
Struktur Modal (X2)	,232	,486	,628
Kebijakan Dividen (X3)	,103	,553	,582

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2022

Model persamaan regresi yang terbentuk sesuai dengan hasil yang terlihat pada tabel 3 yaitu :

$$PBV = 0,696 + 20,179 ROA + 0,232 DER + 0,103 DPR + e$$

Interpretasi analisis regresi tersebut sebagai berikut : Apabila variabel ROA, DER, dan DPR dianggap konstan atau diasumsikan nilainya nol, maka nilai konstanta 0,696 dengan nilai positif menunjukkan bahwasanya nilai perusahaan juga akan melonjak naik. Peningkatan pada ROA menyebabkan peningkatan nilai perusahaan, ditunjukkan dengan nilai koefisien profitabilitas yang positif 20,179. Nilai berkoefisien positif DER 0,232 menunjukkan bahwasanya peningkatan pada struktur modal akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan. Variabel DPR dengan

nilai berkoeffisien positif sebesar 0,103 membuktikan bahwasanya kenaikan DPR juga akan menyebabkan naiknya nilai perusahaan.

Kemudian memasuki tahapan pengujian hipotesis dengan uji-t untuk membuktikan sejauh mana pengaruh dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya, serta dilaksanakan uji-F atau pengujian secara simultan untuk membuktikan pengaruh antara variabel bebas secara bersama-sama dengan variabel terikat.

Hasil uji-t berfungsi sebagai indikator yang menunjukkan apakah ada hubungan secara parsial yang signifikan dari masing-masing variabel bebas pada pengamatan terhadap variabel terikat. Dalam mengambil keputusan ditentukan dengan melakukan perbandingan antara nilai *Sig.* dan nilai signifikansi $\alpha = 0,05$. Saat nilai *Sig.* > dari tingkat signifikansi yang dipakai, maka dapat diartikan variabel bebas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat.

Temuan hasil uji t pada tabel 3, diketahui : nilai probabilitas dari variabel profitabilitas 0,000. Dikarenakan nilai probabilitas atau *Sig.* variabel profitabilitas 0,000 < dari tingkat signifikansi maka disimpulkan **H₁ diterima**. Hal tersebut menunjukkan bahwasanya secara parsial terjadi pengaruh yang positif dan signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil nilai probabilitas variabel struktur modal yaitu 0,628. Karena besarnya nilai *Sig.* variabel struktur modal 0,628 > dari tingkat signifikansi maka disimpulkan **H₂ ditolak**. Hal tersebut menunjukkan bahwasanya secara parsial tidak ada pengaruh antara variabel struktur modal dengan nilai perusahaan. Nilai probabilitas pada variabel kebijakan dividen yaitu 0,582. Karena nilai *Sig.* variabel kebijakan dividen > dari besarnya tingkat signifikansi maka disimpulkan **H₃ ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwasanya secara parsial variabel kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan.

Pengaruh dari variabel profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan deviden secara simultan ditunjukkan melalui hasil uji-F. Hasil uji-F disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	175,619	3	58,540	25,114	,000 ^b
Residual	167,832	72	2,331		
Total	343,450	75			

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2022

Temuan uji-F pada tabel 4, didapatkan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05 dan dapat ditarik simpulan gambaran ketiga variabel pada pengujian ini yaitu ROA, DER, dan DPR secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

Untuk membuktikan kontribusi dari variabel bebas atas variabel terikatnya maka dilakukan uji koefisien determinasi (R^2) yang hasilnya disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,715 ^a	,511	,491	1,52676

Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2022

Hasil yang tersaji pada tabel 5, menunjukkan besarnya nilai *adjusted R square* sebesar 0,491 yang berarti variabel ROA, DER, dan DPR berkontribusi terhadap PBV hingga 49,1% dan

persentase sisanya sebesar 50,9% dijelaskan oleh faktor – faktor lain yang tidak masuk dalam model pengkajian ini.

4.2 Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan uji hipotesis pertama menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori sinyal, peningkatan profit diasumsikan sebagai indikasi positif oleh penanam modal. Mempunyai margin keuntungan yang besar merupakan indikator keberhasilan yang baik untuk periode berikutnya menjadi sebab para investor kemudian berduyun-duyun ke perusahaan yang menguntungkan. Harga saham akan naik sebagai akibat melonjaknya ketertarikan penanam modal untuk melakukan pembelian atas saham yang ditawarkan perusahaan, akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara signifikan. Temuan dalam pengkajian ini membuktikan bahwasanya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan konsisten dengan pengujian Agatha & Irsad (2021), Priyatama & Pratini (2021) dan Pardiastuti et al. (2020).

b. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan uji hipotesis kedua menunjukkan struktur modal dengan rasio DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sinyal dari perusahaan tentang tinggi rendahnya struktur modal tidak berdampak pada hasil penilaian investor terkait dengan suatu perusahaan. Investor mempertimbangkan kemampuan manajemen dalam melakukan pengelolaan sumber daya untuk memberikan nilai tambah dalam bentuk laba. Penilaian wajar diberikan kepada sebuah perusahaan yang mempergunakan utang sebagai sumber pendanaan, selama perusahaan tersebut mempunyai kapasitas untuk membayar lunas dan menyeimbangkan antara utang yang dimiliki dengan laba yang dihasilkan. Pendanaan usaha yang bersumber dari utang, digunakan perusahaan dalam rangka meningkatkan produksi untuk mencapai tingkat penjualan yang maksimal dan juga meningkatkan pencapaian laba perusahaan. Sehingga, seberapa banyak utang digunakan perusahaan tidak berimbas kepada harga saham dan nilai perusahaan, Temuan pengkajian ini konsisten dengan hasil pengujian Yuniastri et al. (2021), Dewi et al. (2022) dan Sidauruk et al. (2022) yang membuktikan bahwasanya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Temuan uji hipotesis ketiga menunjukkan kebijakan tentang dividen dengan rasio DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertimbangan pemodal terkait penginvestasian dana dalam suatu perusahaan tidak didasarkan pada sinyal tentang kebijakan dividen yang disampaikan perusahaan, namun dinilai dari performa perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Kebijakan dibagikan atau tidaknya laba perusahaan tidak mempengaruhi pertimbangan investor dalam membeli saham, karena saat sebuah perusahaan membuat kebijakan tidak membagikan laba maka laba tersebut akan dimasukkan dalam laba ditahan untuk membiayai perluasan dan pengembangan perusahaan dalam rangka memaksimalkan laba dan memberikan kemakmuran kepada para investor. Oleh karena itu, kebijakan tentang dividen bukanlah sebuah isu penting berkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan karena pelaku pasar percaya bahwa naik dan turunnya nilai perusahaan didasarkan oleh kemampuan dan efisiensi sebuah perusahaan dalam rangka pengelolaan sumber dayanya secara efektif untuk memaksimalkan perolehan laba. Temuan pengkajian ini menunjukkan hasil kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan mendukung hasil riset Astika et al. (2019), Kodriyah et al. (2021), dan Sormin (2021).

5. KESIMPULAN

Mengacu pada hasil riset tentang pengaruh profitabilitas, struktur modal, serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur pada sektor *Consumer Goods* di BEI tahun 2018 – 2021, dapat ditarik kesimpulan : (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga terdapat hubungan antara tinggi rendahnya tingkat profitabilitas yang dimiliki dengan kecakapan perusahaan dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan. (2) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dikarenakan besar kecilnya pemakaian utang dalam struktur modal perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga menunjukkan bahwa kebijakan atas dividen yang ditetapkan perusahaan tidak mempengaruhi penilaian investor dan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Pengkajian yang telah dilaksanakan memiliki beberapa catatan berdasarkan literatur yang ada yaitu : (1) Sampel hanya menggunakan perusahaan manufaktur sektor *Consumer Goods* dengan periode pengamatan tahun 2018 - 2021, sehingga tidak cukup mampu memberi cerminan keadaan perusahaan jangka panjang, (2) Menggunakan 3 variabel bebas yaitu profitabilitas, struktur modal, serta kebijakan dividen. Selain faktor yang dipakai pada pengkajian ini, masih banyak faktor lain yang mungkin dapat memberi dampak pada nilai perusahaan.

Hasil temuan pengkajian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk referensi pengkajian berikutnya. Sebagai bahan perbaikan atas keterbatasan pengkajian ini, maka peneliti memberikan saran : (1) Bagi perusahaan, manajemen perusahaan disarankan untuk memberi perhatian yang lebih pada aspek profitabilitas yang mempunyai dampak besar terhadap nilai perusahaan untuk menarik minat pemodal, memperhatikan struktur modal perusahaan untuk menghindari risiko kebangkrutan serta keputusan tentang pembagian dividen. (2) Bagi investor, diharapkan temuan pada pengkajian ini dapat digunakan untuk referensi dalam menilai perusahaan sebelum memutuskan berinvestasi dengan mencermati faktor - faktor yang mempunyai dampak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga mampu memperkecil besarnya kerugian yang mungkin terjadi, (3) Bagi pengujian berikutnya, diharapkan dapat memperluas objek pengujian seperti pada sektor industri perdagangan, jasa dan investasi atau sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi serta menambah periode observasi dan faktor lain untuk mendapatkan hasil yang dapat digeneralisasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 11(2), 329–339.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2020). Pengaruh Keputusan Investasi, Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 39–51. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i1.2783>
- Ardiana, E., & Chabachib, M. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1–14. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Astika, I. G., Suryandari, N. N. A., & Putra, G. B. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Seminar Nasional INOBALI*, 4(2), 746–757. <https://doi.org/10.36423/jumper.v4i2.1138>
- Dewi, I. A. P., Merawati, L. K., & Yuliasuti, I. A. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal,

- Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Pemerintah, dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 4(1), 322–329.
- Dinata, A. V. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11.
- Febriani, V. (2021). Pengaruh Size, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–21.
- Fernando, A. (2022). Rajin Bagi Dividen, Saham Unilever Indonesia (UNVR) Masih Downtrend. *IDX Channel*. <https://www.idxchannel.com/>
- Fitriana, A., & Gresya, H. (2021). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Perwira Journal of Economics and Business*, 1(1).
- Gz, A. A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner : Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(4). <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Hapsari, T. B., & Ghozali, I. (2022). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(4), 1–10.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi* (Adipramono (ed.)). PT Grasindo.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Adipramono (ed.); 3rd ed.). PT Grasindo.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba* (N. Azizah (ed.)). Scopindo Media Pustaka.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajagrafindo Persada.
- Kodriyah, Kurnia, D., & Octaviani, S. (2021). Nilai Perusahaan: Dapatkah Dipengaruhi oleh Kebijakan Dividen, CSR, Struktur Modal dan Profitabilitas? *Accounthink : Journal of Accounting and Finance*, 6(02), 131–144. <https://doi.org/10.35706/acc.v6i02.5359>
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Lilian, A., Susanti, A., Rahmawan, G., & Sari, R. A. (2022). Determination of Purchase Decisions: The Phenomenon of Mask and Vitamins in Surakarta During Pandemic. *International Conference of Business and Social Sciences*, 567–577.
- Liswatin, R. P. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Sinomika Journal*, 1(2), 79–88.
- Nauli, A., Halim, C., & Sonia. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting*, 4(2), 410–418. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i2.1614>
- Pardiastuti, P., Samrotun, Y. C., & Fajri, R. N. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Owner : Riset dan Jurnal Akuntansi*, 4(2), 337. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.210>

- Priyatama, T., & Pratini, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018). *Eksis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 100. <https://doi.org/10.33087/eksis.v12i1.242>
- Rafi, M. I., Nopiyanti, A., & Mashuri, A. A. S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, 2, 270–284.
- Rahayu, U., & Triyanto, E. (2020). Artikel Pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS), dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Tekstil dan Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Kelola : Jurnal Ilmu Sosial*, 5(2), 149–162.
- Sari, A. N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3).
- Sari, D. P., Putri, W. A., Neldi, M., & Candra, Y. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital*, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(2), 235–244.
- Sebayang, R. (2020). *WHO Nyatakan Wabah COVID-19 jadi Pandemi, Apa Maksudnya?* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/>
- Sembiring, L. J. (2020). 88% Perusahaan di RI Muntah Darah Gara-Gara Covid-19. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/>
- Sidauruk, T. D., Nainggolan, A., & Regina, G. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Ekonomi*, 7(2), 22–30. <https://doi.org/10.54964/liabilitas/>
- Sormin, R. D. D. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 17(3), 141–161.
- Wati, K. A. K., Widhiastuti, N. L. P., & Novitasari, N. L. G. (2022). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Kharisma*, 4(1).
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *KARMA: Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 69–79.
- Yusmaniarti, Sauma, A., Khair, U., Marini, & Ratnawili. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 9(2), 145–160.