

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL

**(Studi Empiris pada Perusahaan Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2021-2023)**

Muhammad Hikmal Alfath, Etna Nur Afri Yuyetta¹

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study examines the influence of profitability, liquidity, leverage, and dividend policy on firm value in Consumer Non-Cyclicals companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2023 period. Signaling theory and pecking order theory are used as the conceptual basis of the research. A purposive sampling technique was applied, resulting in 132 firm-year observations. The data were analyzed using multiple linear regression. The results show that profitability and dividend policy positively and significantly affect firm value, while liquidity has a negative and significant impact. Meanwhile, leverage is found to have no significant effect on firm value. These findings suggest that investors place more importance on earnings performance and dividend distribution as primary indicators for assessing firm value.

Keywords: financial performance, dividend policy, Tobin's Q

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal yang semakin pesat menjadikan investasi sebagai kebutuhan strategis bagi masyarakat dalam meningkatkan kesejahteraan finansial (Devianto et al., 2023). Dalam pengambilan keputusan investasi, investor menilai prospek dan keberlanjutan perusahaan melalui persepsi terhadap nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham (Farizki et al., 2021). Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham (Lestari et al., 2020).

Nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh faktor fundamental, salah satunya kinerja keuangan yang mencerminkan efisiensi dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (Jihadi et al., 2021). Profitabilitas menjadi indikator utama dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham (Yondrichs et al., 2021). Likuiditas menunjukkan kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek, meskipun tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan kurang optimalnya pengelolaan aset perusahaan (Jihadi et al., 2021). Sementara itu, leverage yang tinggi meningkatkan risiko gagal bayar dan dapat menimbulkan respon negatif dari investor (Yondrichs et al., 2021).

Selain itu, kebijakan dividen juga berperan sebagai sinyal informasi mengenai stabilitas pendapatan dan prospek laba masa depan perusahaan (Sondakh, 2019; Suprpto & Lindawati, 2023). Pembayaran dividen yang konsisten memperkuat kepercayaan investor terhadap kondisi keuangan perusahaan (Prasetya Margono & Gantino, 2021a). Namun, pada periode 2021–2023 yang dipengaruhi ketidakpastian ekonomi global, inflasi, serta

¹ Corresponding author

peningkatan suku bunga, perusahaan lebih selektif dalam melakukan distribusi laba, sehingga efektivitas dividen sebagai sinyal positif kembali dipertanyakan.

Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan ketidakkonsistenan temuan. Jihadi et al. (2021) menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Prasetya Margono dan Gantino (2021a) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, meskipun leverage dan kebijakan dividen berpengaruh positif. Perbedaan hasil ini menunjukkan perlunya penelitian lanjutan dengan cakupan variabel yang lebih komprehensif.

Penelitian ini mengintegrasikan variabel profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen untuk menjelaskan nilai perusahaan secara simultan, serta menggunakan signalling theory dan pecking order theory untuk menjelaskan hubungan antar variabel (Khalifaturofi'ah & Setiawan, 2024). Selain itu, penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan karena dinilai mampu menggambarkan secara lebih komprehensif nilai pasar total aset perusahaan, termasuk aset tidak berwujud (Feryanto et al., 2023).

Objek penelitian difokuskan pada sektor barang konsumen primer yang dikenal defensif karena menyediakan kebutuhan dasar dengan permintaan yang relatif stabil meskipun terjadi gejolak ekonomi (Mahirun et al., 2024). Dengan meningkatnya partisipasi investor ritel dan dinamika ekonomi yang terjadi selama periode tersebut, penelitian ini dinilai penting dalam memberikan pemahaman lebih mendalam mengenai determinan nilai perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi dan kebijakan perusahaan di masa mendatang.

TELAAH PUSTAKA

Teori Pensignalan

Teori Pensignalan (signalling theory) pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan perilaku manajemen dalam menyampaikan informasi kepada investor sebagai bentuk isyarat mengenai prospek dan pandangan manajerial terhadap kinerja perusahaan. Teori Pensignalan menyatakan bahwa manajemen memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui informasi keuangan untuk mengurangi asimetri informasi.

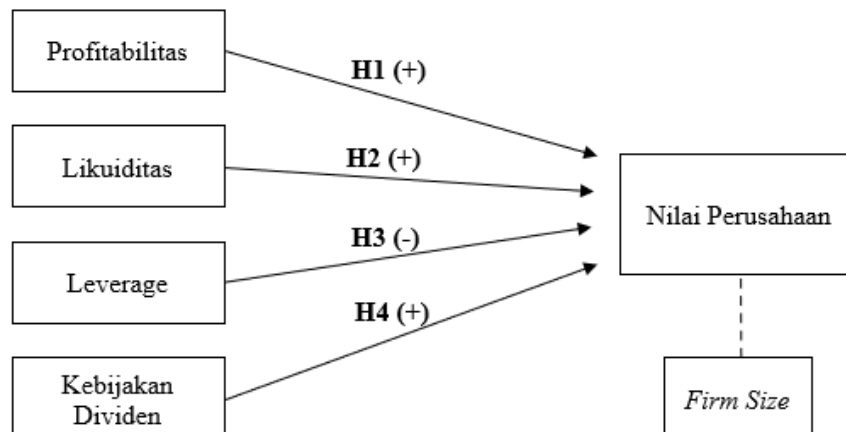
Dalam teori pensignalan, penyampaian informasi keuangan oleh manajemen dimaksudkan untuk memberikan sinyal mengenai prospek kemakmuran perusahaan kepada pemilik atau pemegang saham. Teori ini berfungsi sebagai mekanisme untuk menyampaikan indikator tertentu yang bertujuan memengaruhi perilaku atau keputusan pihak lain. Dalam penelitian ini, teori pensignalan diterapkan untuk menganalisis sejauh mana sinyal yang disampaikan oleh perusahaan sampel melalui informasi kinerja keuangan dan kebijakan dividen dapat diterima secara akurat oleh investor.

Pecking Order Theory

Teori ini dipopulerkan oleh Myers & Majluf (1984) yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung memprioritaskan sumber pendanaan internal berupa laba ditahan, dibandingkan dengan sumber pendanaan eksternal untuk mengurangi biaya asimetri informasi dan adverse selection. *Pecking Order Theory* memberikan penjelasan mengapa perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki tingkat hutang yang rendah (Sudiyatno et al., 2020). Dalam perspektif *Pecking Order Theory*, perusahaan cenderung memanfaatkan sumber pendanaan internal terlebih dahulu, berupa laba ditahan, sebelum beralih pada penggunaan utang, dan akhirnya, jika diperlukan, menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir.

Teori pecking order mengindikasikan bahwa tingginya leverage mengakibatkan tingkat risiko bisnis yang tinggi, yang kemudian menjadi sinyal negatif karena penggunaan utang dapat mengakibatkan biaya bunga dan dapat menekan laba perusahaan. Secara keseluruhan, pecking order theory menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk menggunakan dana internal, sehingga terhindar dari biaya dan risiko atas penggunaan leverage, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Khalifaturofi'ah & Setiawan, 2024).

Kerangka Pemikiran



Sumber: data sekunder yang diolah, 2025

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan salah satu elemen krusial yang memengaruhi kelangsungan operasional suatu perusahaan, karena variabel tersebut menggambarkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba menjadi perhatian utama para investor karena akan mencerminkan tingkat pengembalian dan kesejahteraan pemegang saham, sehingga ketika profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas, persepsi investor terhadap perusahaan akan semakin baik, yang menarik minat investasi. Sesuai teori pensignalan, profitabilitas tinggi adalah sinyal positif bahwa perusahaan profitable. Dengan demikian, dirumuskan hipotesis pertama yaitu:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan salah satu rasio keuangan yang menjadi indikator dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Rasio Likuiditas adalah salah satu faktor fundamental yang menggambarkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek tepat waktu (Yondrichs et al., 2021).

Likuiditas yang tinggi mengindikasikan perusahaan mampu mengelola risiko dan memiliki arus kas stabil, yang direspon positif oleh investor (Jihadi et al., 2021). Dengan demikian, dirumuskan hipotesis kedua yaitu:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk membiayai aktivitas operasional dan investasi. Dalam perspektif *Pecking Order Theory*, perusahaan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal dibandingkan pendanaan

eksternal seperti utang, karena penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko finansial dan menurunkan nilai perusahaan.

Leverage yang tinggi menimbulkan beban bunga besar serta meningkatkan kemungkinan kebangkrutan. Kondisi tersebut memberikan sinyal negatif kepada investor karena dinilai mengurangi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan return yang optimal. Penelitian (Yondrichs et al., 2021; Amalia & Supriyanto, 2024), menyatakan bahwa tingkat leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko gagal bayar utang, sehingga menurunkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan adalah:

H4: Leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen mengenai pembagian laba kepada pemegang saham atau penahanan laba untuk keperluan investasi (Bon & Hartoko, 2022). Pembayaran dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor karena menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik serta prospek usaha yang stabil (Gede Adiputra & Hermawan, 2020).

Dalam Signalling Theory, pembayaran dividen dipandang sebagai sinyal positif bahwa perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk menjamin kesinambungan dividen di masa mendatang, sehingga meningkatkan minat investor dan berdampak pada peningkatan harga saham.

Temuan empiris menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena dividen dianggap memberikan kepastian imbal hasil yang lebih rendah risikonya dibandingkan capital gain (Prasetya Margono & Gantino, 2021; Sondakh, 2019). Oleh karena itu, hipotesis yang dirumuskan adalah:

H5: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Tabel 1
Variabel Penelitian

Variabel		Pengukuran
Variabel Dependen	Nilai perusahaan	$Tobin's Q = \text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Utang} / \text{Total Aset}$
Variabel Independen	<i>Profitabilitas</i>	$\text{Return on Assets (ROA)} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$
	<i>Leverage</i>	$\text{Debt to Equity ratio (DER)} = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$
	Likuiditas	$\text{Current ratio} = \text{Aset Lancar} / \text{Liabilitas Lancar}$
	Kebijakan Dividen	$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \text{Dividend per Share} / \text{Earning per Share}$

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan barang konsumen primer yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling dengan kriteria:

1. Perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021 – 2023.
2. Perusahaan sektor Barang Konsumen Primer yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap pada tahun 2021 – 2023.

3. Perusahaan sektor Barang Konsumen Primer yang melaksanakan pembagian dividen pada tahun 2021–2023 (membagikan dividen setidaknya satu tahun dalam periode tersebut)

Jenis, Sumber, dan Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder. sumber data tersebut diperoleh dari rilis laporan keuangan dan laporan tahunan yang diterbitkan oleh Perusahaan dan Bursa Efek Indonesia yang mencakup periode 2021-2023. Dalam penelitian ini, penulis juga menggunakan terminal analisis pasar keuangan (Financial Market Lab) Boomerang untuk mendapatkan data yang lebih terperinci

Metode Analisis

Pendekatan analisis data dalam penelitian ini akan dijabarkan pada sub-bab ini. Tahapan analisis mencakup analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik seperti uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, linearitas, dan heteroskedastisitas, serta pengujian hipotesis melalui analisis regresi linear berganda, uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik T, dan uji statistik F. Penjelasan lebih lanjut mengenai setiap tahap akan disampaikan pada bagian berikutnya.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai *Profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage* dan *kebijakan dividen* terhadap Nilai perusahaan. Data yang digunakan pada studi ini adalah perusahaan sektor barang konsumen primer yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2023.

Tabel 2
Populasi dan Sampel

No.	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021 – 2023.	90
2.	Perusahaan sektor Barang Konsumen Primer yang tidak membagikan dividen pada tahun 2021 – 2023	(46)
	Total perusahaan yang memenuhi kriteria	44
	Total sampel yang digunakan (44 x 3 tahun)	132

Sumber: *output* IBM SPSS 26, 2025

Berdasarkan Tabel, terdapat 90 perusahaan barang konsumen primer yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2021-2023. Sebanyak empat puluh enam sampel penelitian yang tidak memenuhi kriteria, karena perusahaan tidak membagikan dividen pada periode 2021-2023. Berdasarkan kriteria-kriteria tersebut, total data yang sesuai syarat untuk penelitian ini adalah sebanyak 132 data penelitian untuk periode tiga tahun pengamatan.

Penelitian ini menerapkan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji linearitas, dan uji heteroskedastisitas. Tahapan ini dilakukan untuk memastikan validitas data sebelum data tersebut digunakan dalam proses berikutnya (Ghozali 2021). Hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan menunjukkan nilai Sig. kurang dari 0,50. Nilai ini bisa diartikan residual tidak terdistribusi secara normal. Model regresi tersebut belum layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya sehingga perlu dilakukan transformasi dan penghapusan *outlier*.

Dari hasil pengolahan data, ditemukan adanya beberapa titik ekstrem yang berada di luar batas normal distribusi. Data yang termasuk kategori ekstrem tersebut kemudian dihapus agar tidak menimbulkan bias dan menjaga reliabilitas hasil analisis statistik selanjutnya. Terdapat sebanyak 9 data *outlier* yang harus dihapuskan, sehingga sampel yang tersisa adalah 123.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3
Statistik Deskriptif Setelah Penghapusan Outliers

	N	Min	Max	Mean	Std. Dev.
Profitabilitas (ROA)	132	0.08	.314	.10019	.063082
Likuiditas (CR)	132	.550	13.310	2.58841	2.191258
Leverage (DER)	132	.000	4.111	.49878	.640649
Kebijakan Dividen (DPR)	132	.000	2.075	.47332	.342795
Firm Size (SIZE)	132	25.604	32.860	29.44893	1.674666
Nilai Perusahaan (TOBIN'S Q)	132	.546	10.570	1.91164	1.605795
Valid N (listwise)	132				

Sumber: *output IBM SPSS, 2025*

Return on Assets memiliki rata-rata 0,10 dengan deviasi standar 0,06, menunjukkan profitabilitas perusahaan relatif homogen, dengan rentang nilai 0,008 hingga 0,314. *Current Ratio* rata-rata 2,59 dengan deviasi standar 2,19 mengindikasikan variasi likuiditas yang cukup tinggi pada rentang 0,55 hingga 13,31. Variabel *Debt to Equity Ratio* mencatat rata-rata 0,50 dengan deviasi standar 0,64, mencerminkan variasi leverage yang besar pada rentang 0,00 hingga 4,11. DPR memiliki rata-rata 0,47 dengan deviasi standar 0,34, menunjukkan kebijakan dividen yang relatif homogen antarperusahaan, dengan rentang 0,00 hingga 2,08.

SIZE memiliki rata-rata 29,45 dengan deviasi standar 1,67, menunjukkan variasi ukuran perusahaan yang rendah pada rentang 25,60 hingga 32,86. Tobin's Q rata-rata sebesar 1,91 dengan deviasi standar 1,61, mengindikasikan variasi nilai perusahaan yang tinggi pada rentang 0,55 hingga 10,57, dengan kondisi rata-rata perusahaan berada pada tingkat overvalued. Jumlah observasi penelitian menjadi 144 dan distribusi data seluruh variabel lebih stabil. Rata-rata skor ESG sebesar 0,38 dengan deviasi standar 0,39 menunjukkan variasi tingkat penerapan ESG yang masih cukup tinggi. Variabel DER memiliki rata-rata 0,5 dengan rentang 0,01 hingga 1,66, menandakan bahwa perusahaan lebih banyak mengandalkan modal sendiri daripada utang.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4
Hasil Uji Asumsi Klasik

	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig.
Profitabilitas	.670	1.492	.106
Likuiditas	.785	1.273	.982
Leverage	.770	1.299	.478
Kebijakan	.761	1.314	.148
Dividen			
Size	.831	1.204	.477
Model	Normalitas		Autokorelasi
	0.080		2.084

Sumber: *output IBM SPSS, 2025*

Hasil uji normalitas Kolmogorov-Smirnov model penelitian terlihat bahwa hasil Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,080 lebih besar dari 050. Data dapat dikatakan terdistribusi normal karena mencukupi syarat data normal ($\alpha > 5\%$). Hasil uji multikolinearitas dapat diketahui bahwa seluruh variabel penelitian memiliki nilai VIF lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,10. Hal ini menjelaskan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas. Untuk uji heteroskedastisitas untuk model penelitian, variabel penelitian ROA, CR, DER, DPR dan SIZE memiliki nilai sig lebih besar dari 0,050. Berdasarkan nilai tersebut dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan tabel 4, diketahui nilai Durbin-Watson (DW) yang diperoleh sebesar 2,084. Jumlah sampel 123 (n), dan jumlah variabel independen 5 (k=5), maka diperoleh nilai dU sebesar (1,7910) dan 4-dU sebesar (2,209). Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, DW berada di antara nilai dU dan 4-Du yakni ($1,7910 < 2,084 < 2,209$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah autokorelasi.

Uji Hipotesis

Tabel 5
Hasil Uji Hipotesis

Uji Statistik T			Sig.
(Constant)	6.778		.012
ROA	.549		.000
CR	-.382		.000
DER	.121		.623
DPR	.214		.007
Uji Statistik F		Uji Koefisien Determinasi	
F	Sig.	R ²	
26.421	.000	0,510	

Sumber: *output* IBM SPSS, 2025

Hasil uji statistik F menunjukkan bahwa nilai F 26,421 dengan taraf signifikansi 0,00 yang berarti secara statistik signifikan pada $\alpha \leq 5\%$. Hasil tersebut menandakan bahwa seluruh variabel independen dengan bersamaan mempunyai dampak pada variabel terikat pada penelitian ini. Nilai R Square model regresi diperoleh sebesar 0,510. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 51%.

Hasil uji statistik T menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi $<0,050$, sehingga secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Di sisi lain, nilai signifikansi yang ditunjukkan oleh Leverage memiliki nilai $>0,050$ sehingga secara parsial, variabel Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, didapatkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0,549 dan signifikansi 0,000 pada $\alpha \leq 1\%$. Artinya, semakin tinggi profitabilitas (ROA), semakin meningkat nilai perusahaan karena perusahaan mampu menghasilkan laba secara efisien dan memberikan keyakinan atas prospek usaha. Temuan ini selaras dengan signalling theory, di mana profitabilitas tinggi menjadi sinyal positif bagi investor, serta pecking order theory yang menjelaskan preferensi penggunaan dana internal untuk mengurangi risiko pembiayaan eksternal. Hasil ini sejalan dengan penelitian Jihadi et al. (2021), Bon & Hartoko (2022), dan Feryanto et al. (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan determinan utama nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi -0,382 dan signifikansi 0,000 pada $\alpha \leq 1\%$. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan adanya aset lancar yang menganggur dan tidak produktif sehingga menurunkan efektivitas operasional dan persepsi pasar. Kondisi ini menunjukkan bahwa teori pensignalan tidak berlaku dalam konteks penelitian ini, karena tingginya likuiditas justru ditafsirkan sebagai ketidakefisienan pengelolaan aset. Hasil ini konsisten dengan penelitian Gede Adiputra & Hermawan (2020) serta Sulistiani & Digdoiseiso (2024) yang menemukan bahwa likuiditas berlebih berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0,121 dan signifikansi 0,623 pada $\alpha > 5\%$. Artinya, tinggi rendahnya struktur utang tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan valuasi perusahaan, selama perusahaan mampu menjaga kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan yang stabil. Teori pensignalan dan pecking order tidak terkonfirmasi dalam temuan ini. Hasil ini didukung oleh penelitian Bukit et al. (2018) dan Sri Yulianti et al. (2023) yang menyatakan bahwa pengaruh leverage pada nilai pasar bersifat netral. Investor cenderung fokus pada faktor yang lebih memengaruhi profitabilitas dan prospek jangka panjang perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0,214 dan signifikansi 0,007 pada $\alpha \leq 1\%$. Dividen yang stabil memberikan sinyal kuat mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas dan laba yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan minat investor

dan memperkuat harga saham di pasar. Temuan ini sejalan dengan signalling theory bahwa dividen merupakan alat komunikasi prospek perusahaan kepada pasar. Penelitian ini mendukung hasil Sondakh (2019) dan Prasetya Margono & Gantino (2021a) yang menyimpulkan bahwa pembagian dividen memiliki efek langsung pada peningkatan nilai perusahaan

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Studi ini secara terstruktur menguji hubungan antara kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2023. Berdasarkan hasil analisis yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Penelitian belum menunjukkan bahwa leverage yang dinilai dengan Debt to Equity Ratio (DER) secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan
4. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penulis mengidentifikasi sejumlah keterbatasan yang ditemui selama proses penelitian. Model penelitian ini hanya mampu menjelaskan sekitar 53 persen variabilitas nilai perusahaan, sehingga masih terdapat faktor-faktor lain di luar model yang dapat memengaruhi hasil penelitian. Beberapa variabel potensial seperti asset utilization, Inventory Turnover, Earning Per Share, dan total asset growth belum dimasukkan dalam penelitian ini. Dengan demikian, masih terdapat faktor-faktor lain yang berpotensi lebih mampu menjelaskan hubungan antara kinerja keuangan, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan yang dapat diuji.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah diuraikan sebelumnya, penulis memberikan rekomendasi bagi penelitian selanjutnya agar mempertimbangkan faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti asset utilization, inventory turnover, earnings per share, dan total asset growth. Penambahan variabel-variabel tersebut diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan komprehensif mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

REFERENSI

- Amalia, M., & Supriyanto, E. (2024). The influence of profitability and leverage on company value with corporate social responsibility as a mediating variable. In *Studies in Systems, Decision and Control* (Vol. 525, pp. 1003–1015). Springer Science and Business Media Deutschland GmbH. https://doi.org/10.1007/978-3-031-54383-8_76
- Anggraini, M., & Asmanah, S. (2019). Effect of Corporate Social Responsibility (CSR), Leverage, and Profitability on Corporate Value (Empirical Study of Food and Beverage Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2012-2017). *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5408>
- Apriliansa, E. E., Isbanah, Y., & Sm, M. (2019). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN SEKTOR MINING YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2012-2017. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 8). www.idx.co.id
- Bon, S. F., & Hartoko, S. (2022). The Effect of Dividend Policy, Investment Decision, Leverage, Profitability, and Firm Size on Firm Value. *European Journal of Business*

- and Management Research, 7(3), 7–13.
<https://doi.org/10.24018/ejbmr.2022.7.3.1405>
- Bukit, R. B., Haryanto, B., & Ginting, P. (2018). Environmental performance, profitability, asset utilization, debt monitoring and firm value. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 122(1). <https://doi.org/10.1088/1755-1315/122/1/012137>
- Devianto, D., Kamil, F. I., Maiyastri, & Asdi, Y. (2023). The impact of COVID-19 pandemic on non-cyclical consumer companies based on their series of financial performance using fuzzy c-means clustering. *E3S Web of Conferences*, 464. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202346418001>
- Farizki, F. I., Suhendro, S., & Masitoh, E. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 5(1), 17. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v5i1.273>
- Feryanto, J., Heti, C., & Rahmawati, T. (2023). Analysis of The Effect of Profitability, Liquidity, Firm's Size, and Dividend Policy on Firm's Value: Empirical Evidence in Non-Cyclicals Consumer Sector Companies. *The Es Accounting and Finance*, 2(01), 1–15. <https://doi.org/10.58812/esaf.v2i01>
- Gede Adiputra, I., & Hermawan, A. (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility, Firm Size, Dividend Policy and Liquidity on Firm Value: Evidence from Manufacturing Companies in Indonesia. In *International Journal of Innovation, Creativity and Change*. www.ijicc.net (Vol. 11, Issue 6). www.ijicc.net
- Ghozali. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*.
- Harningsih, S., Agustin, H., & Setiawan, M. A. (2019). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PENGUNGKAPAN CSR DAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI. www.idx.co.id
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Khalifaturofi'ah, S. O., & Setiawan, R. (2024). Profitability's impact on firm value in Indonesia's real estate firms: a panel data investigation. *Property Management*. <https://doi.org/10.1108/PM-08-2023-0082>
- Lestari, E. P., Astuti, D., & Abdul Basir, M. (2020). The role of internal factors in determining the firm value in Indonesia. *Accounting*, 6(5), 665–670. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.6.018>
- Mahirun, M., Ayuningrum, A. P., Kushermanto, A., Prasetiani, T. R., Jannati, A., & Ardiyani, K. (2024). The Effect Of Capital Structure On Firm Value Of Lq45 Index Listed In Indonesia Stock Exchange. *Quality - Access to Success*, 25(202), 310–319. <https://doi.org/10.47750/QAS/25.202.33>
- Mayzona, R., & Rusmanto, T. (2025). THE INFLUENCE OF INDEPENDENT COMMISSIONERS, LEVERAGE, AND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE STRATEGY ON FIRM VALUE. *Corporate and Business Strategy Review*, 6(1), 156–165. <https://doi.org/10.22495/cbsrv6i1art15>
- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021a). INFLUENCE OF FIRM SIZE, LEVERAGE, PROFITABILITY, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE OF COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>

- Prasetya Margono, F., & Gantino, R. (2021b). INFLUENCE OF FIRM SIZE, LEVERAGE, PROFITABILITY, AND DIVIDEND POLICY ON FIRM VALUE OF COMPANIES IN INDONESIA STOCK EXCHANGE. *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 45–61. <https://doi.org/10.12775/cjfa.2021.007>
- Setiawanta, Y., Utomo, D., Ghozali, I., & Jumanto, J. (2021). Financial performance, exchange rate, and firm value: The Indonesian public companies case. *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 11(22), 348–366. <https://doi.org/10.15388/OMEE.2020.11.37>
- Sondakh, R. (2019). THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, LIQUIDITY, PROFITABILITY AND FIRM SIZE ON FIRM VALUE IN FINANCIAL SERVICE SECTOR INDUSTRIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE 2015-2018 PERIOD. *ACCOUNTABILITY*, 8(2), 91. <https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Sri Yulianti, A., Suteja, J., Syawal Alghifari, E., Gunardi, A., & Sarman, R. (2023). The Effect of Financing Decision on Firm Value: An Analysis of Mediation and Moderation.
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Suwarti, T., & Asyif, M. M. (2020). Determinants of Firm Value and Profitability: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(11), 769–778. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no11.769>
- Suidarma, I. M., & Chairunnisia, R. (2024). Profitability and Liquidity to Increase Company Value Through Dividend Policy: A Case Study on an Infrastructure Company Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2021 Period. *Lecture Notes in Networks and Systems*, 924 LNNS, 352–362. https://doi.org/10.1007/978-3-031-53998-5_30
- Suprpto, Y., & Lindawati, L. (2023). The Effect Of Financial Ratio On Firm Value: Food and Beverage Sector Listed In IDX. *At-Tadbir : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(2), 139. <https://doi.org/10.31602/atd.v7i2.11846>
- Wijaya, A., Juliana, J., & Avelina, V. (2021). Influence Capital Structure, Liquidity, Size the Company, Debt Policy and Profitability towards Corporate Value on Property Company, Real Estate and Building Construction Listed on the Stock Exchange Indonesia Period 2016-2019. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(2), 2241–2256. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i2.1919>
- Yondrichs, Muliati, Laupe, S., Mayapada, A. G., Jurana, & Ridwan. (2021). The effect of fundamental factors, sustainability reporting, and corporate governance on firm value. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(6), 1503–1509. <https://doi.org/10.13189/ujaf.2021.090627>