



## FAKTOR PENENTU NILAI PERUSAHAAN: STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI

Rr. Tjahjaning Poerwati<sup>1)</sup>  
Ida Nurhayati<sup>2)</sup>  
Andi Kartika<sup>3)</sup>

<sup>1,2)</sup> Akuntansi, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang  
<sup>3)</sup> Manajemen, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Stikubank Semarang

<sup>1)</sup>[tjahjaningpoerwati@edu.unisbank.ac.id](mailto:tjahjaningpoerwati@edu.unisbank.ac.id)

<sup>2)</sup>[ida.nurhayati@edu.unisbank.ac.id](mailto:ida.nurhayati@edu.unisbank.ac.id)

<sup>3)</sup>[andikartika@edu.unisbank.ac.id](mailto:andikartika@edu.unisbank.ac.id)

### *Abstract*

*This study aims to test and analyze the effect of Profitability, Capital Structure, Dividend Policy, and Firm Growth on Firm Value in manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018-2020 period. The data used is in the form of secondary data obtained from the firm's financial statements. This study used purposive sampling techniques with a total sample of 63 companies that met the criteria from 2018 to 2020. The regression model used in this study is a multiple linear regression model. The results showed that Profitability and Dividend Policy have a positive and significant influence on the value of the firm. The Capital Structure has a positive and insignificant influence on the value of the firm. Meanwhile, Firm Growth has a negative and insignificant influence on Firm Value.*

**Keywords:** Firm Value, profitability, Capital Structure, Dividend Policy, Firm Growth.

### PENDAHULUAN

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang, ekuitas saham instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun istitusi lain misalnya pemerintah dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Sebagai suatu entitas yang beroperasi dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi, umumnya sebuah perusahaan tidak hanya berorientasi pada pencapaian laba yang maksimal dari kegiatan usaha yang dilakukannya, tetapi juga berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan dan kemakmuran pemiliknya.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari beberapa sektor salah satunya yakni sektor industri barang konsumsi. Sektor Industri barang konsumsi terbagi lagi menjadi beberapa sub sektor antara lain sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub

sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga, dan sub sektor lainnya. Konsistensi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi cukup bagus dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan perusahaan yang dapat dilihat dalam laporan keuangan perusahaan.

Laporan keuangan yakni laporan yang menyatakan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini maupun dalam suatu periode yang akan datang [10]. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah *go public*, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham.

Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun [17]. Naik turunnya harga saham sebuah perusahaan yang diperjual belikan di pasar modal sangat bergantung pada pencantuman atau publikasi laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Tolak ukur yang sering dipakai untuk mengukur nilai perusahaan adalah *price book value (PBV)* yaitu rasio yang menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *PBV* dapat diukur melalui harga pasar saham terhadap nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi *price book value (PBV)* memberikan indikasi bahwa investor memberikan apresiasi yang tinggi terhadap saham perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran dari pemegang saham.

Fenomena yang terjadi saat ini pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa harga saham di sektor industri barang konsumsi terjadi penurunan, namun penurunan tersebut tidak sedalam penurunan yang terjadi pada sektor lainnya, sektor industri barang konsumsi cenderung lebih kokoh di tengah kondisi pasar saat ini yaitu adanya kasus pandemi *Corona Virus Disease (Covid-19)*. Berdasarkan data PT Bursa Efek Indonesia, kinerja sektor industri barang konsumsi turun 19,17 persen sepanjang kuartal I/2020 ini merupakan penurunan yang paling tipis dibandingkan dengan sektor perdagangan, jasa, dan investasi yang terkoreksi 21,77 *year to date*, sektor pertambangan 23,54 persen, sektor finansial 26,94 persen, sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi 29,20 persen. Adapun sektor yang paling tertekan adalah sektor industri dasar dan kimia yang terkoreksi dalam hingga 40,68 persen.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan di antaranya yaitu profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan *firm growth*. Melalui seluruh aktiva yang tersedia, perusahaan harus dapat mengoptimalkan penggunaan modal dan sumber dana sehingga dapat memperoleh laba. Perusahaan harus mengambil keputusan berapa dari laba tersebut yang akan di

investasikan kembali pada perusahaan dalam bentuk laba ditahan dan berapa yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Keputusan inilah yang dikenal dengan kebijakan dividen.

## TELAAH PUSTAKA

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

*Signalling Theory* atau teori sinyal menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan mendorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Hal positif dalam *signaling theory* dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki berita bagus. Dengan menginformasikan pada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar.

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Hubungan *signaling theory* dengan nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan yang baik dapat menjadi signal positif dan sebaliknya nilai perusahaan yang buruk dapat menjadi signal negatif. Hal ini disebabkan karena motivasi investor melakukan investasi adalah untuk memperoleh keuntungan, sehingga perusahaan yang bernilai tidak baik cenderung akan dihindari investor. Dengan kata lain investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bernilai tidak baik.

### Nilai Perusahaan

Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menginginkan harga saham yang dijual memiliki potensi jual tinggi dan menarik minat para investor untuk membelinya. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar, tidak hanya terhadap kinerja

perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik akan meningkat.

Nilai Perusahaan adalah nilai sekarang (*present value*) dari *free cash flow* di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. *Free cash flow* adalah *cash flow* yang tersedia bagi investor kreditur dan pemilik setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih [5]. Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Bagi para investor semakin tinggi profitabilitas membuktikan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi, dengan adanya laba yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan memberikan sinyal positif kepada calon investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat profit yang tinggi akan semakin bernilai di mata investor.

Hasil penelitian yang dilakukan peneliti sebelumnya memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. [2] [15]. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub>** : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah kombinasi dari hutang dan modal yang digunakan untuk membiayai proyek perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan adalah campuran hutang, ekuitas yang dihasilkan secara internal, dan ekuitas baru. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membandingkan antara total hutang dan modal. Rasio ini juga dapat menunjukkan kepercayaan perusahaan terhadap kinerja perusahaan dalam menggunakan hutang untuk mendapatkan laba yang maksimal. Perusahaan yang sedang bertumbuh umumnya membutuhkan hutang sebagai dana tambahan operasional perusahaan yang tidak dapat dipenuhi hanya dengan modal perusahaan. Dengan adanya tambahan modal, perusahaan mampu beroperasi dengan baik sehingga menghasilkan keuntungan dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti sebelumnya memberikan bukti empiris bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan [12] [13]. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub>** : Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* [17]. Rasio ini dapat dihitung dengan cara membandingkan antara dividen per lembar saham dan laba per lembar saham, semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap semakin baik dan pada akhirnya nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan memberikan bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan [9] [16] [19]. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>2</sub>** : Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Firm Growth Terhadap Nilai Perusahaan**

*Firm Growth* atau pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukuran perusahaan melalui peningkatan aktiva. Peningkatan aktiva menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang meyakini bahwa presentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva yang besar akan lebih mudah mendapatkan perhatian dari pihak investor karena mencerminkan perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya memberikan bukti empiris bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan [2]. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>3</sub>**: *Firm Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan tehnik purposive sampling, yaitu merupakan teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu dengan tujuan agar data yang



diperoleh bisa lebih *representative* dengan kriteria-kriteria yang terpilih untuk dijadikan sebagai sampel [17]. Adapun karakteristiknya adalah: Perusahaan sektor transportasi yang terdaftar selama periode penelitian, Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangannya lengkap selama periode penelitian, Perusahaan yang tidak mengalami kerugian, dan mempunyai data yang lengkap. Sampel penelitian diperoleh sebanyak 63 perusahaan.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini definisi operasional dan pengukuran variable ditunjukkan dalam table sebagai berikut:

Table 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator
1	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.	$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}} \times 100\%$
2.	Profitabilitas	Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva suatu perusahaan.	$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$
3	Struktur Modal	Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur antara modal milik sendiri dengan modal asing.	$DER = \frac{\text{Total liabilitas}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$
4	Kebijakan Dividen	Perbandingan antara Dividend dengan Earning after tax atau presentase pendapatan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemilik pemegang saham.	$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih setelah pajak}} \times 100\%$
6.	<i>Firm Growth</i>	Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai presentase perubahan aktiva pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya.	$Growth = \frac{\text{Total aset } (t) - \text{Total aset } (t - 1)}{\text{Total aset } (t - 1)} \times 100\%$

### Tehnik analisis

Analisis ini digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linier berganda.

Model persamaan regresi yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + \beta_4 Growth + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$  : Koefisien masing-masing variabel independen

ROE : Profitabilitas

DER : Struktur Modal

DPR : Kebijakan Dividen



Growth : *Firm Growth*

$\varepsilon$  : *Error*

Metode penelitian menggambarkan obyek penelitian, ruang lingkup penelitian, desain penelitian, alat analisis data definisi operasional variabel dan Hipotesis jika menggunakan data kuantitatif. Sedangkan untuk penelitian kualitatif dijelaskan bagaimana proses dari perolehan data penelitian.

## PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dari variabel penelitian disajikan dalam table berikut:

Tabel 5.1. Statistik Deskriptif

Variabel penelitian	N	Data		Rata2	Std. Deviation
		Terkecil	Terbesar		
PBV	63	0,00008	749,595	30,701	132,233
ROE	63	0,06	145,09	19,96	27,342
DER	63	0,13	315,90	0,001	0,020
DPR	63	11,24	802,97	77,708	118,524
Growth	63	0,16	1,68	0,144	0,262

Sumber: data sekunder yang diolah

### Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik yang meliputi uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi ditunjukkan pada tabel berikut.

Tabel 5.3 Uji Asumsi Klasik

Variabel penelitian	<i>Collinearity Statistics</i>		Sig Heterokedastisitas
	<i>Tolerance</i>	VIF	
ROE	0,871	1,148	0,068
DER	0,802	1,246	0,637
DPR	0,899	1,112	0,849
Growth	0,831	1,203	0,391
Durbin Waston	1,131		

Hasil pengujian asumsi klasik tersebut dapat dinyatakan telah memenuhi asumsi klasik, karena untuk hasil uji multikolinearitas nilai VIF nya  $< 10$ ; untuk heteroskedastisitas seluruh variable independen tidak signifikan terhadap residual ( $> 0.05$ ) dan untuk uji autokorelasi menghasilkan angka *Durbin-Watson* 1,131 berada pada area *no-autocorrelation*.

### Hasil Uji Regresi

Hasil uji regresi disajikan dalam table berikut:

Tabel 5.4 Hasil Persamaan Regresi

Variabel	Unstandirzed Coef	t hitung	Sig	Keterangan
ROE	0,020	6,360	0,000	H <sub>1</sub> diterima
DER	0,000	0,271	0,475	H <sub>2</sub> ditolak
DPR	0,000	2,221	0,031	H <sub>3</sub> diterima
Growth	-0,037	-0,385	0,702	H <sub>4</sub> ditolak
Model	F hitung Signifikansi <i>Adj R Square</i>	10,232 0,000 0,411		

Dependen Variabel: PBV

Sumber: data sekunder yang diolah

Hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian dinyatakan memenuhi *goodness of fit* model nilai F hitung sebesar 10,232 signifikan 0,000. Kemampuan menjelaskan variable independen terhadap variable dependen sebesar 41,10% (0,411).

Hasil pengujian pada hipotesis *pertama* yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, diterima. Hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 > 0,05$ . Pada hipotesis *kedua* menyatakan bahwa struktur modal pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ditolak. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,475 > 0,05$ . Selanjutnya pada hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, diterima, ini ditunjukkan dengan hasil uji t yang diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Pada hipotesis ke empat yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, ini ditunjukkan dengan hasil uji t sebesar  $0,702 > 0,05$ .

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi periode 2018-2020. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi perusahaan, rasio ini menunjukkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai *profit* akan memberikan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Jika manajemen ingin memaksimalkan nilai sebuah perusahaan, maka harus mengambil keuntungan dari kekuatan perusahaan dan memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada. Analisis laporan keuangan akan membandingkan kinerja perusahaan dengan kinerja perusahaan-perusahaan lain dalam industri yang sama dan mengevaluasi posisi keuangan dari waktu ke waktu.

Sesuai dengan konsep *signalling theory*, profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebintoro, 2007). Investor menanamkan saham pada sebuah perusahaan dengan tujuan untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa rasio profitabilitas memberikan dukungan terbentuknya nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi periode 2018-2020. Hal ini dapat dilihat dari tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, seperti dengan meningkatnya profitabilitas yang ditunjukkan oleh peningkatan laba bersih maka akan diikuti oleh peningkatan harga saham yang dianggap baik oleh investor. Berdasarkan hal tersebut tingkat profitabilitas adalah penting bagi investor dan mampu memberikan sinyal positif kepada investor berkaitan dengan nilai perusahaan.

Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari, Tahwin, Sari (2017), Mildawati (2018), Bariyyah, Ermawati, dan Wijayanti (2019) memberikan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi periode 2018-2020. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perimbangan atau perbandingan antara modal milik sendiri dengan modal asing. Dalam hal ini modal asing adalah hutang jangka pendek ataupun hutang jangka panjang. Sementara modal sendiri dibagi menjadi laba ditahan dan kepemilikan perusahaan. Struktur modal sangat penting untuk dipahami, karena kondisi baik atau buruknya keuangan perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Maka dari itu, memahami struktur modal adalah hal penting. Jika hutang jangka panjang perusahaan lebih banyak dibanding laba ditahan, maka perusahaan bisa mengalami kerugian yang serius hal ini dapat mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan.

Artinya setiap terjadi peningkatan atau penurunan struktur modal tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Penggunaan hutang yang tinggi tetapi diikuti dengan pengelolaan yang baik dapat meningkatkan profit perusahaan. Struktur modal yang meningkat berarti menandakan jumlah utang dari perusahaan tersebut juga meningkat. Maka dari itu, para pemegang saham atau para investor akan lebih berhati-hati dalam menginvestasikan uangnya sehingga menyebabkan minat para investor untuk membeli saham dari perusahaan tersebut menurun, permintaan saham yang menurun akan menyebabkan nilai perusahaan turun. Namun dalam penelitian ini disebutkan bahwa pengaruh struktur modal adalah tidak signifikan, hal ini

dikarenakan struktur modal merupakan perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri. Sehingga struktur modal hanya sebagai bagian dari struktur keuangan saja. Umumnya perusahaan yang memiliki rasio utang yang tinggi memiliki risiko yang tinggi terhadap kondisi keuangan perusahaan. Risiko yang tinggi akan berakibat pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor lebih menyukai perusahaan yang memiliki risiko keuangan yang rendah.

Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Tumangkeng dan Mildawati (2018), Alpi (2020) yang membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi periode 2018-2020. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Nilai dan waktu pembayaran dividen ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan nilai yang dibagikan berkisar antara nol hingga berkisar sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu (Aribowo, 2007). Jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu capital gain. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Artinya semakin tinggi nilai profit akan memberikan prospek yang baik terhadap perusahaan sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat, perusahaan yang memiliki profit tinggi mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham, semakin besar proporsi pemegang saham mendapat dividen maka semakin baik kinerja dan operasional yang akan membuat perusahaan semakin bernilai, besarnya pembagian dividen kepada investor akan menambah kepercayaan pemegang saham dan menjadi daya tarik bagi investor dalam menginvestasikan dananya, maka dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (signalling theory), dimana jika besarnya dividen yang dibagikan tinggi maka dapat menjadikan sinyal positif bagi para investor yang beranggapan bahwa prospek perusahaan di masa yang akan datang baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016), Wati, Sriyanto, dan Khaerunnisa (2018), Kartika, Ibrohim, dan Sona (2020) memberikan bukti empiris bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Firm Growth* terhadap Nilai Perusahaan**



Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *firm growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi periode 2018-2020. Tanda negatif menandakan bahwa arah hubungan atau pengaruh variabel *firm growth* adalah berlawanan dengan nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa *firm growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dinyatakan dengan perubahan (penurunan atau peningkatan) total aset saat ini dibandingkan dengan perubahan total aset masa lalu yang artinya pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan akan lebih memfokuskan dananya untuk keperluan pertumbuhan perusahaan dibandingkan kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi sebaiknya menggunakan ekuitas sebagai sumber pembiayaan agar tidak terjadi biaya keagungan (*agency cost*) antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan, sebaliknya perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah sebaiknya menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan karena penggunaan hutang mengharuskan perusahaan tersebut membayar bunga secara teratur. Pengaruh hutang terhadap nilai perusahaan sangat tergantung pada keberadaan kesempatan pertumbuhan perusahaan. Pertambahan perubahan total aset periode penelitian ini mempengaruhi harga perlembar saham terhadap ekuitas dikalangan investor. Tingginya pertumbuhan aset milik perusahaan, akan berdampak kepada kebutuhan dana yang semakin meningkat untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan karena perusahaan cenderung memilih untuk tidak mengeluarkan laba sebab perusahaan mengalokasikannya untuk mendanai kebutuhan pertumbuhan dari perusahaan. Hal ini yang menyebabkan menurunnya kepercayaan investor dalam menginvestasikan dananya di perusahaan sehingga mengakibatkan nilai perusahaan ikut menurun. Berdasarkan hasil uji regresi yang memberikan hasil negatif terhadap variabel *firm growth* dapat menjelaskan bahwa kinerja perusahaan dalam kondisi kurang baik. Hal ini berarti kurang efisiennya perusahaan didalam mengelola modal sendiri sehingga diperoleh laba yang kurang optimal. Selain itu minat pemegang saham untuk membeli saham tersebut menjadi berkurang sehingga dapat mengakibatkan turunnya harga saham, turunnya harga saham akan berakibat ke nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan signalling theory yang menjelaskan bahwa jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk, maka akan mendapat respon negatif dari pihak investor yang mengakibatkan menurunnya penawaran saham perusahaan di pasar modal sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Tumangkeng, dan Mildawati (2018), Kartika, Ibrohim dan Sona (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui faktor penentu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di



bursa efek indonesia tahun 2018-2020, yaitu profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan *firm growth*. Berdasarkan hasil dan pembahasan dapat diperoleh kesimpulan sebagai bahwa Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Struktur Modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020, dan Firm Growth berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi periode 2018-2020.

#### DAFTAR REFERENSI

- Alpi. 2020. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Perusahaan Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. Medan. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara.
- Bariyyah, Ermawati dan Wijayanti DP. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015-2017. *Journal of accounting* Volume 2 Nomor 1, 2019. STIE Widya Gama Lumajang.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, J.F. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Houston. 2010. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. Dan Joel F Houston. 2013. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi dan Rahyuda. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 9, No. 4, 2020. Bali. Universitas Udayana.
- Dhani dan Utama. 2017. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* Vol. 2. No. 1, 2017. Surabaya. Universitas Airlangga.
- Ismi. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015-2017). Surakarta. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
9. Kartika, Ibrohim dan Dona. 2020. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi* Volume 6-Nomor 2, 2020. Banten. Universitas Bina Bangsa.
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.



- Kieso dan Weygandt. 2011. *Intermediate Accounting* edisi Tahun 2011. Jakarta: Erlangga.
- Lubis, Sinaga dan Sasongko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis dan Manajemen*, Vol. 3 No. 3, 2017. Bogor. Universitas Pakuan.
- Pratama dan Wiksuana. 2018. Pengaruh *Firm Size* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* Volume 7 Nomor 5, 2018. Bali. Universitas Udayana.
- Purwitasari. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Universitas Islam Indonesia.
- Ratnasari, Tahwin dan Sari. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Volume 03, No. 01, 2017. Rembang. STIE YPPI Rembang.
- Senata. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Volume 6, Nomor 01, 2016. Medan. STIE Mikroskil.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*, Yogyakarta: BPF E Sugiono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.
- Tumengkeng dan Mildawati. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Volume 7, Nomor 6, 2018. Surabaya. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA).
- Wati, Sriyanto dan Khaerunnisa. 2018. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Jurnal* Volume XI Nomor 1, 2018. Banten. Universitas Sultan Ageng Tirtayasa (UNTIRTA).
- Aditama, Ferry dan Anna Purwaningsih. 2014. Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba. *Modus*, 26(1): 33-50