

**Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2019-2021)**

Diana Sari Aisyah^{*)}
Mohammad Rizal^{)}**
Sulton Sholehuddin^{*)}**

Email : dianasariaisyah2001@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

Finding out how capital structure and dividend policy affect a company's value is the main objective of this research. The research covers the years 2019–2021, and it focuses on consumer products businesses that are listed on the BEI in Indonesia. The Purposive Sampling method was used to select the sample. Multiple linear regression forms the basis of the procedure, which uses a t-test to assess hypotheses. The research concluded that capital structure (DER) and dividend policy (DPR) do not significantly affect company value.

Keywords: *Dividend Policy, Capital Structure and Company Value.*

Pendahuluan

Latar Belakang

Di zaman modern ini semakin banyak perusahaan baru muncul di Indonesia, mendorong pertumbuhan bisnis yang lebih kompetitif dan persaingan bebas. Oleh karena itu, pelaku korporasi perlu meningkatkan upayanya untuk menarik investor, baik lokal maupun internasional. Dalam industri perdagangan dan jasa yang kompetitif, untuk tetap menjadi yang teratas memerlukan fokus yang konstan pada kualitas dan kinerja. Hal ini mendorong bisnis untuk menerapkan berbagai strategi dan inovasi untuk mencegah kebangkrutan. Fungsi penting bagi keberhasilan setiap bisnis adalah modal. Modal dianggap penting karena dapat mewujudkan tujuan pemilik usaha untuk mendapatkan dana untuk menjalankan bisnis mereka.

Penting bagi bisnis yang baru dibentuk untuk memiliki tujuan. Meskipun mengoptimalkan nilai adalah tujuan jangka panjang perusahaan, mengoptimalkan pendapatan adalah salah satu target jangka pendeknya. Tujuan tersebut hanya dapat dicapai jika kinerja perusahaan ditingkatkan. Go public adalah salah satu pilihan untuk melakukan hal ini. Sebuah bisnis dapat mengumpulkan uang untuk penawaran umum perdana (IPO) dengan menjual saham di pasar modal, yang menghubungkan mereka yang memiliki kelebihan uang tunai dengan mereka yang membutuhkannya. Para wirausaha mampu bertahan dalam perekonomian global saat ini dengan dukungan pasar keuangan.

Nilai pasar suatu perusahaan merupakan salah satu indikator nilainya. Ketika harga saham atau nilai pasar meningkat, pemegang saham dapat memanfaatkan investasinya secara maksimal. Anda dapat menggunakan banyak ukuran untuk mengetahui nilai perusahaan. Sebagai metrik pertama, Laba Per Saham (EPS) menunjukkan berapa banyak uang yang dihasilkan dan didistribusikan perusahaan kepada pemegang sahamnya. Lanjutnya, salah satu cara untuk mengetahui apakah harga saham sedang tinggi atau murah adalah dengan melihat Price per Book Value (PBV). Ketiga, perbandingan harga saham dengan laba bersih per saham dilakukan dengan menggunakan Price Earnings Ratio (PER). (Alex et al., 2022)

Pasar sektor barang konsumsi memiliki peran penting dalam perekonomian, karena produk-produk yang termasuk dalam sektor ini merupakan kebutuhan sehari-hari bagi konsumen. Sektor

barang konsumsi mencakup beragam produk seperti makanan, minuman, produk rumah tangga, perawatan pribadi, dan barang-barang lain yang dibeli secara rutin oleh individu dan keluarga. Bisnis barang konsumsi merupakan pilihan populer bagi investor dan pengusaha karena besarnya permintaan terhadap barang-barang tersebut dan perkiraan bahwa permintaan ini akan terus berlanjut dalam waktu dekat. Dinamika industri ini dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti peningkatan populasi dan perubahan preferensi pelanggan. Untuk memahami kebiasaan pelanggan, kecenderungan pasar, dan aspek lain yang mempengaruhi keberhasilan bisnis di sektor produk konsumen, perlu dilakukan penelitian di bidang tersebut. Agar relevan dan kompetitif di pasar yang sangat kompetitif, para pengambil keputusan di industri ini harus mengikuti perkembangan tren konsumen, teknologi, dan peraturan. Faktor-faktor eksternal, seperti perubahan kondisi ekonomi, fluktuasi harga komoditas, dan kebijakan pemerintah juga dapat mempengaruhi pertumbuhan dan stabilitas sektor barang konsumsi. Oleh karena itu, pemahaman yang mendalam tentang latar belakang dan dinamika sektor ini sangat penting dalam mengambil keputusan bisnis yang cerdas dan berkelanjutan (Irawati et al., 2022)

Aspek pertama yang dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan dari segi internal ialah kebijakan dividen. Investor mempunyai pilihan untuk menginvestasikan kembali keuntungannya ke perusahaan atau membagikan dividen kepada pemegang saham. Keputusan ini dikenal sebagai kebijakan dividen (Fitri dan Purnamasari, 2018)

Dunia usaha harus memikirkan fakta bahwa pembayaran dividen akan dikurangi jika mereka memutuskan untuk menginvestasikan kembali bagian yang lebih besar dari laba ditahan mereka. Namun, lebih banyak keuntungan perusahaan yang dapat dikembalikan kepada pemegang saham sebagai dividen jika persentase laba ditahan berkurang. Rasio Pembayaran Dividen adalah alat untuk mengevaluasi kebijakan dividen. (Rahman, 2021)

Struktur modalnya merupakan komponen internal kedua yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Struktur modal korporasi terdiri dari saham preferen, saham biasa, utang jangka panjang, dan pinjaman jangka pendek tetap (Irawan, 2021). Salah satu cara untuk menganalisis struktur keuangan perusahaan adalah dengan membandingkan rasio utang terhadap ekuitas (Purba, 2019). Menurut penelitian yang dilakukan pada subjek tersebut, struktur modal memiliki korelasi negatif dengan nilai perusahaan (Meisin et al., 2022). Struktur modal yang terencana dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan, menurut penelitian Risma dan Suparno tahun 2020.

Perusahaan yang bergerak di industri produk konsumen menjadi objek populasi penelitian ini. Bisnis yang melayani konsumen semakin menjamur seiring dengan bertambahnya populasi dunia. Sektor barang konsumsi adalah bagian dari ekonomi yang mencakup berbagai barang dan produk yang dibeli konsumen untuk kebutuhan dan keinginan pribadi atau rumah tangga. Produk dalam industri ini biasanya digunakan secara rutin dan berulang dalam kehidupan sehari-hari, termasuk makanan, minuman, pakaian, peralatan rumah tangga, produk kebersihan, dan banyak barang dan jasa lainnya untuk konsumsi pribadi atau keluarga (Ningrum A.M, 2019).

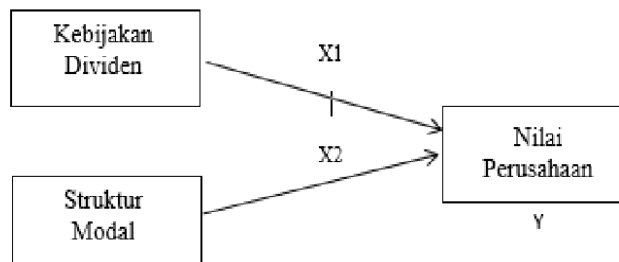
“Pemilihan sektor industri barang konsumsi, tidak tanggal dari eksistensi industri yang menjadi pemimpin sektor, yaitu menggunakan adanya pembangunan industri maka akan memacu & mengangkat sektor-sektor lainnya misalnya sektor pertanian & jasa. Hal ini pula pertanda pentingnya sektor industri pada pengembangan ekonomi Indonesia, sebagai berakibat menggeser model perekonomian Indonesia yang berbasis agraris menjadi perekonomian yang berbasis industri. Perkembangan industri barang konsumsi adalah tuntunan berdasarkan permintaan pasar, sebagai akibatnya sanggup memenuhi asa-asa yang muncul, misalnya membuat banyak ragam pilihan produk yang tersedia pada pemenuhan kebutuhan, dan semakin tinggi kualitas produk yang diberikan, lantaran semakin meningkatnya persaingan pada mencapai sasaran pasar yang di tentukan perusahaan, yang fokus biayanya untuk memperoleh produk yang dibutuhkan, & membutuhkan ketika yang relatif singkat buat memperoleh produk yang dibutuhkan” (Nadiatul Firdausiah, 2021).

Landasan Teori Dan Pengembangan Hipotesis Kebijakan Dividen

Adapun penelitian yang dilakukan Sulindawati dkk. (2017), dividen dibagikan sebagai persentase dari pendapatan perusahaan yang diciptakan oleh bisnis itu sendiri. Daripada menginvestasikan kembali uang tunai di perusahaan, manajer mungkin memilih untuk membayar sebagian dari pendapatan kepada pemegang saham saat ini sebagai dividen, menurut Widiarti (2020).

Struktur Modal

Kombinasi modal sendiri perusahaan dan utang jangka panjang dikenal sebagai struktur modal (Irawan dan Sitepu, 2020). Menurut Arvinda (2021), struktur modal merupakan satu-satunya faktor terpenting dalam menentukan efisiensi dan keberhasilan suatu perusahaan. Struktur modal merupakan studi tentang pentingnya relatif berbagai sumber pendanaan lokal dan internasional.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

H1 = Kebijakan penghargaan berdampak pada nilai bisnis.

H2 = Nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh struktur modalnya.

Metode Penelitian

Populasi penelitian ini adalah 72 perusahaan yang memperdagangkan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 hingga 2021. Ada sejumlah prinsip yang mendasari teknik pengambilan sampel purposif:

1. Sejak 2019 hingga 2021, Bursa Efek Indonesia menjadi rumah bagi bisnis barang konsumsi.
2. Perusahaan barang konsumsi yang memiliki laporan keuangan tahun 2019–2021.
3. Sejak tahun 2019 hingga 2021, pelaku usaha di industri barang konsumsi terus memperoleh keuntungan.
4. Perusahaan-perusahaan yang menerima rupiah sebagai pembayaran dalam industri produk konsumen.

Hasil Penelitian Dan Pembahasan Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas.

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		22
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	7,74030332
Most Extreme Differences	Absolute	,163
	Positive	,163
	Negative	-,102
Test Statistic		,163
Asymp. Sig. (2-tailed)		,134 ^c

a. Test distribution is Normal.
Sumber [data](#), data diolah, 2023.

Hasil uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan Asymp Sig KS sebesar 0,134 seperti yang tertera pada tabel 1. Karena $0,134 > 0,05$ merupakan angka signifikan maka penelitian ini dapat dikatakan normal.

Uji Multikolinearitas Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1_ kebijakan dividen	,999	1,001
	X2_ struktur modal	,999	1,001

a. Dependent Variable: Y_ nilai perusahaan

Sumber data : data diolah, 2023.

Variabel-variabel yang dimaksud tidak menunjukkan indikasi multikolinearitas seperti terlihat pada Tabel 2 karena nilai toleransi dan VIFnya lebih dari 0,10.

Uji Heteroskedastisitas Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	11,109	4,630		,027
	Kebijakan dividen	5,297	4,343	,262	,238
	struktur modal	7,062	6,126	,247	,263

a. Dependent Variable: Y_ nilai perusahaan

Sumber data : data diolah, 2023.

Setiap variabel independen mempunyai Sig. Nilai (Signifikansi) lebih besar dari 0,05, sesuai dengan temuan pengujian yang ditunjukkan pada Tabel 3. Dengan demikian, model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,355 ^a	,126	,034	8,13750	1,727

a. Predictors: (Constant), X2_ struktur modal, X1_ kebijakan dividen

b. Dependent Variable: Y_ nilai perusahaan

Sumber data : data diolah, 2023.

Berdasarkan Tabel 4, hasil uji autokorelasi Durbin Waston sebesar 1,727. Secara bersamaan, nilai tabel Durbin-Watson memerlukan 30 observasi (n) dan 2 variabel bebas (k). Oleh karena itu, keluaran model pada tabel Durbin Watson untuk penelitian ini adalah 1,283 untuk dL dan 1,5666 untuk dU. Jadi, $4 - dL = 4 - 1,2837 = 2,7163$ dan $4 - dU = 4 - 1,566 = 2,4334$.

Uji Regresi Linier Berganda Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21,944	1,406		15,607	,000
	X1	-1,334	2,205	-,154	-,605	,552
	X2	-5,885	2,335	-,643	-2,520	,021

a. Dependent Variable: Y

Sumber data : data diolah, 2023.

Berikut ekspresi persamaan regresi linier berganda dengan menggunakan data pada tabel 5:
 $Y = 21,944 + (-1,334) + (-5,885)$ Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai variabel nilai perusahaan (Y) sebesar 21,944 setelah dikeluarkan variabel kebijakan dividen dan menjadikan variabel struktur modal X1 dan X2 menjadi nol.
2. Jika Kebijakan Dividen diatur ke X1 dan koefisien regresi -1,334, maka penurunan pembayaran dividen sebesar satu unit akan mengakibatkan penurunan nilai bisnis sebesar 1,334 unit. Nilai perusahaan turun 1,334% karena pengurangan kebijakan pembayaran sebesar 1%.
3. Berdasarkan hasil regresi sebesar -5,885 untuk variabel Struktur Modal (X2), prediksi kerugian nilai perusahaan sebesar -5,885 satuan untuk setiap penurunan Struktur Modal satu satuan. Di sisi lain, penurunan struktur modal sebesar 0,5% mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar - 5,8875 poin.

Uji Hipotesis Uji t (Uji Parsial) Tabel 6. Hasil Uji t

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	21,944	1,406		15,607	,000
	kebijakan dividen	-1,334	2,205	-,154	-,605	,552
	Struktur modal	-5,885	2,335	-,643	-2,520	,021

a. Dependent Variable: Y

Sumber data : data diolah, 2023.

Berikut hasil pengujian yang diperoleh dari Tabel 6:

1. Kebijakan Dividen
 Nilai t (-0,605) dan nilai signifikansi (0,552) keduanya lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05), seperti terlihat pada Tabel 4.12, menegaskan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai bisnis. Akibatnya, H1 kemungkinan besar tidak akan terjadi.
2. Struktur Modal
 Dengan tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan estimasi nilai t sebesar -2,520, struktur modal jelas merupakan faktor signifikan yang mempengaruhi nilai perusahaan (Tabel 4.12). Hasilnya, H2 diakui.

Uji Kofisien Determinasi Tabel 7. Uji Kofisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,355 ^a	,126	,034	8,13750

Sumber Data : Data diolah, 2023

Dengan nilai Adjusted R Squared sebesar 0,034 atau 34%, Tabel 7 menunjukkan bahwa X1 dan X2 mempengaruhi Y, variabel ketiga.

Kesimpulan, Keterbatasan Dan Saran Kesimpulan

Oleh karena itu, kita dapat menarik beberapa kesimpulan:

1. Pada tahun 2019 hingga tahun 2021, perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tidak menunjukkan adanya hubungan antara kebijakan dividen dengan evaluasi perusahaan.
2. Nilai barang konsumen yang ditawarkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019 hingga 2021 akan paling dipengaruhi oleh struktur modalnya.

Keterbatasan

1. Terdapat keterbatasan dalam penggunaan lebih banyak komponen yang mungkin berdampak pada nilai perusahaan; meningkatkan jumlah komponen dapat menghasilkan berbagai hasil.
2. Penelitian dibatasi pada tahun 2019 dan 2020.
3. Karena hanya kebijakan dividen dan struktur modal yang dipertimbangkan, temuan ini hanya dapat digambarkan sebagai hal yang terbatas.

Saran

1. Penelitian ini harus dapat menjadi landasan bagi penelitian masa depan yang memasukkan lebih banyak faktor atau memodifikasi faktor yang sudah ada.
2. Ketika mempertimbangkan apakah akan memasukkan uangnya ke suatu perusahaan atau tidak, investor dan calon investor harus memperhatikan tanda-tanda profitabilitas, seperti pembayaran dividen yang tinggi, sehingga investasi mereka dapat memberikan pengembalian yang sehat.

Referensi

- Alex, M., Elfiswandi, & Zefriyenni. (2022). Pengaruh *Return On Investment* (Roi), *Earning Per Share* (Eps), Dan *Price Earning Ratio* (Per) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur. *Journal Of Business And Economics* (Jbe) Upi Yptk, 7(3), 423–430. <https://doi.org/10.35134/jbeupiyptk.V7i3.185>
- Irawati, K. R., Wiyono, G., & Sari, P. P. (2022). Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Kosumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2015-2019. *Jurnal Manajemen*, 14(1), 148–152. <https://doi.org/10.30872/jmmn.V14i1.10798>
- Fitri, I. K., & Purnamasari, I. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia 2008-2012). *Organum: Jurnal Saintifik Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 8–14. <https://doi.org/10.35138/organum.V1i1.24>
- Ghazali Rahman, M. R. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indoensia. *Nobel Management Review*, 2(4), 580–590. <https://doi.org/10.37476/Nmar.V2i4.2679>
- Sintyana, I. P. H., & Artini, L. G. S. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(2), 757. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I02.P07>
- Noviyanti, D., & Ruslim, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Rasio Aktiitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 3(1), 34-41. <https://doi.org/10.24912/Jmk.V3i1.11285>
- Anindya, K.N, & Muzakir, M. F. A. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 20(1), 357–366. <https://doi.org/10.20885/Jabis.Vol20.Iss1.Art5>
- Warisman, W., & Amwila, A. Y. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Pada Sektor Pertambangan

- Periode 2016-2020. Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan, 10(2), 89–100.
<https://doi.org/10.37641/jimkes.v10i2.1442>
- Irawan, & Sitepu, P. B. (2020). Panel Regression : Determinan Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akmami (Akutansi, Manajemen, Ekonomi,), 2(2), 366–379.
- Aldi, M. F., Erlina, E., & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2007-2018. Jurnal Sains Sosio Humaniora, 4(1), 264-276.
- Gautama, B. (2016). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Jumlah Uang Beredar Terhadap Harga Saham Sektor Perbankan Persero Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 (Doctoral Dissertation, Universitas Widyatama).
- Katti, S. W. B. (2021). Analisis Kondisi Ekonomi Global Terhadap Pergerakan Idx30 Selama Pandemi Covid 19. Jamer: Jurnal Akuntansi Merdeka, 2(2), 69-77.
- Khusnah, U., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. E-Jrm: Elektronik Jurnal Riset Manajemen, 8(03).
- Kurniawan Dan Fung Jin (2017) Menyebutkan Delapan Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen
- Latifa, C. D., & Sulistyowati, E. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira), 12(4).
- Sihombing, R. S., & Indriaty, L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi (Jema), 1(1), 16-27.
- Rusiah, N., Mardani, R. M., & Abs, M. K. (2017). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. E-Jrm: Elektronik Jurnal Riset Manajemen, 6(06).
- Ningrum, A. M., Mardani, R. M., Wahono, B. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). Ejrm: Elektronik Jurnal Riset Manajemen, 08 (01).
- Widiarti, S. (2020). Artikel Analisis Konsep Kebijakan Dividen. www.idx.co.id
- Diana Sari Aisyah, Adalah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma*)
 Mohammad Rizal, Adalah Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma***)
 Sulton Sholehuddin, Adalah Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma***)