

## PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, DAR, *FIRM SIZE* DAN ROA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR *CONSUMER GOOD* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2017

Adhe Devy Ramadhany

Universitas Negeri Surabaya  
adheramadhany@mhs.unesa.ac.id

Purwohandoko

Universitas Negeri Surabaya  
purwohandoko@unesa.ac.id

### Abstract

*This research was conducted with the aim to determine the effect of dividend policy, capital structure, company size and profitability on company value (PBV). This type of research is causal research and uses quantitative data obtained by purposive sampling method, so that 22 companies that fit the criteria are obtained. The data analysis technique used is multiple linear regression. The object in this study is the company recorded in the Consumer Good sector on the Indonesia Stock Exchange in the period 2013 - 2017. Based on the results of the test, it can be concluded that the independent variables together have an influence on the value of the company. While partially obtained results that dividend policy has a positive and significant effect on firm value, because dividend distribution makes the company get a positive response from investors as a form of certainty of return on investment. Capital structure has a positive and significant effect on firm value, because the use of high total debt can reduce the tax costs. Firm size has a positive and significant effect on firm value, because high total assets can be a signal to attract investors in investing. Profitability has a positive and significant effect on company value, because high profits can be a signal to show the more efficient the company in managing its total assets*

*Keywords: capital structure; company size; company value; dividend policy; profitability.*

### PENDAHULUAN

Menghadapi persaingan ekonomi di era globalisasi ini, perusahaan dituntut untuk semakin kompetitif (Herawati, 2013). Seperti halnya di negara Indonesia yang termasuk dalam salah satu negara bagian kawasan regional Asia Tenggara, dimana akan mengalami suatu tantangan pasar bebas yang dinamakan Masyarakat Ekonomi Asean (MEA). Adanya MEA, mengakibatkan perusahaan yang ada di negara Indonesia harus melakukan *go public* agar kedepannya dapat menghadapi tantangan untuk merebut peluang pasar bisnis yang lebih luas (Dhani dan Utama, 2017).

Meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham melalui tingginya nilai perusahaan (PBV) merupakan tujuan dari perusahaan yang telah *go public* (Ferina *et al.*, 2015). Kesejahteraan pemegang saham dapat dilihat melalui harga pasar saham karena tingginya nilai buku saham suatu perusahaan berbanding terbalik dengan tingginya nilai perusahaan tersebut (Suffah, 2016). Para pemegang saham memilih menginvestasikan modalnya terhadap perusahaan yang bernilai PBV tinggi, dikarenakan dapat meningkatkan kemakmuran yang akan diterima melalui tingginya harga saham perusahaan (Cuong *et al.*, 2015).

Nilai perusahaan merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai bukunya yang dapat dihitung atas *Price Book to Value* (PBV) (Senata, 2016). Rasio PBV yang nilainya lebih besar satu (>1) menandakan jika nilai buku lebih kecil daripada nilai pasarnya, hal tersebut umumnya membuat perusahaan dipandang baik oleh para investor (Prasetyorini, 2013). Rasio PBV kerap digunakan untuk memutuskan keputusan dalam berinvestasi dikarenakan beberapa alasan. Alasan pertama yaitu nilai buku sifatnya cenderung jauh lebih konstan karena mempresentasikan nilai aset dan penjualan perusahaan serta lebih sederhana karena dapat dibandingkan dengan harga pasar. Biasanya investor kurang mempercayai perhitungan arus kas sehingga, nilai buku dapat dipergunakan sebagai

perbandingan (Hermuningsih, 2012). Alasan kedua yaitu hasil penelitian dari Febriana *et al.*, (2016) yang mengemukakan jika saham perusahaan yang mengalami *undervalued*, *overvalued*, atau wajar dapat ditentukan dengan rasio PBV sehingga dapat dibandingkan dengan kondisi perusahaan-perusahaan sejenis lainnya, selain itu PBV juga dapat menentukan harapan investor dalam memperoleh imbal hasil yang tinggi dengan strategi investasi yang sesuai.

Berdasarkan data dari BEI secara berurutan selama 5 tahun yaitu periode 2013-2017 dengan menggunakan perhitungan nilai PBV pada 9 sektor di Indonesia diperoleh hasil seperti terlihat di tabel 1. Dari tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai PBV pada perusahaan sektor *consumer good* di tahun 2013 senilai 5,26 dan meningkat di tahun 2014 menjadi 5,38 sedangkan di tahun 2015 nilai PBV mengalami penurunan yang sangat signifikan menjadi 2,22 akan tetapi meningkat kembali pada tahun 2016 sebesar 5,58 hingga pada tahun 2017 meningkat sebesar 5,90 merupakan posisi paling tinggi dari 8 sektor lainnya. Hal tersebut menjadi dasar dalam pemilihan sektor pada penelitian ini. Untuk periode 2013-2017 rentang waktunya adalah 5 tahun dikarenakan jumlah data yang dirasa cukup dan tahun 2017 adalah tahun terakhir dikarenakan pada saat penelitian dilaksanakan ketersediaan laporan keuangan di BEI terbaru adalah tahun tersebut.

**Tabel 1.**  
**RASIO PBV SEKTORAL PERIODE 2013-2017**

<b>Sektor</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>
Agriculture	4.48	4.70	3.60	3.02	1.19
Mining	1.74	2.09	1.16	1.67	2.7
Basic Industry and chemicals	1.73	0.60	2.01	5.13	1.72
Miscellaneous	0.94	1.12	1.23	1.24	1.2
Consumer good	5.26	5.38	2.22	5.58	5.90
Property, real estate and construction	1.88	2.36	2.04	1.78	1.95
Infrastructure, utilities and transportation	2.50	1.36	1.93	4.17	1.92
Finance	1.45	1.75	1.35	1.97	2.46
Trade, service investment	2.28	2.22	2.17	6.43	2.65

Sumber: *IDX Statistics Book 2013-2017* (2018)

Tujuan diadakan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh positif atau negatif kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (PBV) sektor *consumer good* tahun 2013-2017.

## **KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### ***Bird in The Hand Theory***

*Bird in the hand theory* teori ini dipublikasikan bersama Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962) yang mengutarakan jika para investor melihat bahwasannya satu burung yang ada ditangan lebih berharga dibandingkan seribu burung di udara, Gordon dan Lintner mengungkapkan jika investor lebih menyukai dividen tunai dibandingkan *capital gain* yang merupakan selisih atas harga saham .Di mana *capital gain* merupakan hal yang dijanjikan oleh perusahaan dengan adanya pengembalian atas investasi pada masa yang akan datang, maka dalam teori ini berasumsi bahwa investor lebih memilih menerima dividen tunai disebabkan hal tersebut merupakan bentuk dari suatu kepastian atas pengembalian investasi yang berarti memangkas resiko (Wahyudi *et al.*, 2016).

### ***Signalling Theory***

*Signalling Theory* mengutarakan sebagaimana mestinya suatu perusahaan menyampaikan pertanda terhadap para calon investornya. Brigham dan Houston (2001:102) mengungkapkan jika sinyal melambangkan bentuk aksi yang dilakukan dari setiap perusahaan agar menyampaikan pertanda bagi investor akan harapan masa depan. Jika seorang manajer perusahaan ingin mengkomunikasikan data perusahaan kepada para investor, maka hal tersebut membuktikan jika harapan perusahaan untuk

jangka waktu berikutnya akan baik sehingga membuat harga saham juga meningkat (Widiastari dan Yasa, 2018). Teori ini menitikberatkan atas pentingnya penjelasan yang disampaikan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi para investor (Rahayu dan Sari, 2018).

**Trade Off Theory**

*Trade Off Theory* dipublikasikan oleh Modigliani dan Miller untuk pertama kalinya di tahun 1963. Teori ini mengemukakan bahwa tiap-tiap perusahaan akan berutang hingga pada ambang batas tertentu yang dirasa maksimal, dimana pengurangan pajak (*tax shields*) dari imbuhan hutang sama seperti biaya kepailitan keuangan. Menurut (Simangunsong *et al.*, 2018) dalam teori *Trade Off* perusahaan harus menentukan tingkat hutang yang optimal, tingkat hutang dikatakan optimal apabila pengurangan pajak (*tax shields*) mencakup besaran yang maksimal atas biaya kepailitan keuangan.

**Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat diartikan juga sebagai nilai pasar di mana keadaan yang telah dimiliki oleh suatu perusahaan merupakan gambaran dari kepercayaan pasar atas tingkat keberhasilannya dalam mengelola aset sehingga harga saham perusahaan meningkat dan memakmurkan para pemegang sahamnya (Rahayu dan Sari, 2018). Menurut Hermuningsih (2012) perhitungan yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (1). Lebih lanjut, nilai buku perlembar saham dapat dinyatakan dengan rumus (2) sebagai berikut (Hermuningsih, 2012).

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}} \dots\dots\dots(1)$$

$$\text{Nilai buku} = \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}} \dots\dots\dots(2)$$

**Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen membentuk keputusan manajer keuangan perihal alokasi pendistribusian dividen kepada para investor atas imbal hasil yang diterima perusahaan saat kegiatan operasionalnya (Rizqia *et al.*, 2013). Pembagian dividen telah menjadi persoalan yang menarik dalam literatur keuangan (Kautsar, 2014). Variabel kebijakan dividen dinyatakan oleh variabel *dummy*. Dividen dibagikan dalam dua jenis, yakni dividen tunai dan dividen saham. Dividen bentuk tunai lebih banyak dilakukan dan lebih disukai oleh para investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Rizqia *et al.*, 2013). Pengukuran *dummy* kebijakan dividen ini berlandaskan atas penelitian Budianto *et al.*, (2012) seperti berikut. Nilai 0 (nol) bagi perusahaan yang tidak membayar dividen tunai. Nilai 1 (satu) bagi perusahaan yang membayar dividen tunai.

**Struktur Modal**

Menurut Kasmir (2016:156), struktur modal dipakai sebagai pertimbangan untuk menghitung besarnya total hutang atas pembiayaan aset perusahaan. Untuk meminimalisir beban perusahaan akibat penggunaan hutang, dilakukan pengoptimalan penggunaan struktur modal agar nilai perusahaan meningkat (Bestariningrum, 2015). Menurut Simangunsong *et al.*, (2018) perhitungan yang digunakan dalam mengukur struktur modal diproksikan dengan DAR (3) sebagai berikut.

$$DAR = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(3)$$

**Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan sebagai paparan besar kecilnya perusahaan yang tampak dari besarnya total aset yang ada (Rizqia *et al.*, 2013). Total aset yang besar menggambarkan jika perusahaan tersebut dinilai lebih konstan sehingga mudah untuk mendapatkan kepercayaan oleh para investor yang membuat nilai perusahaan meningkat (Febriana *et al.*, 2016). Menurut Kautsar (2014) perhitungan yang digunakan dalam menghitung *firm size* (4) sebagai berikut.

$$Firm\ size = Ln\ Total\ Assets \dots\dots\dots(4)$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan tingkat efisiensi penggunaan akan aset perusahaan untuk menghasilkan laba (Suwardika dan Mustanda, 2017). Perusahaan dengan profit yang besar akan mendapatkan respon positif dari para investor sebab dengan profit yang besar maka semakin besar pula imbal hasil yang didapatkan investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Ferina *et al.*, 2015). Menurut Rahayu dan Sari, (2018) perhitungan yang digunakan dalam mengukur profitabilitas diproses dengan ROA (5) sebagai berikut.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(5)$$

### Hipotesis

- H1: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017.
- H2: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017.
- H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017.
- H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *consumer good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017.

### METODE PENELITIAN

Jenis penelitian secara kuantitatif sedangkan dilihat dari tujuannya maka termasuk ke dalam penelitian asosiatif kausalitas. Menggunakan data sekunder berupa *annual report* sektor *Consumer Good* yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017. Populasi yang dipakai sebanyak 38 perusahaan dan periode penelitian diadakan dalam kurun waktu lima tahun ditujukan untuk memperoleh banyak sampel agar hasil yang didapat dikatakan relevan (Dewi dan Ary, 2013). Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, maka didapatkan 22 perusahaan sampel dengan menerapkan beberapa kriteria tertentu. Pengukuran memakai analisis regresi linear berganda.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Hasil Uji *Screening* dan Transformasi Data

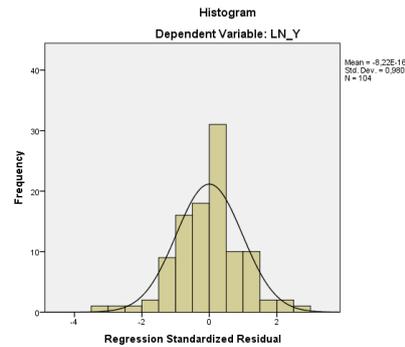
Hasil *screening* seluruh variabel tidak terdistribusi secara normal. Oleh karena itu perlu adanya tahap selanjutnya yaitu transformasi data dengan melihat bentuk grafik histogramnya (Ghozali, 2016:34). Berdasarkan hasil *screening* untuk variabel penelitian yang di transformasikan terdapat 3 variabel yaitu nilai perusahaan (LnPBV), struktur modal (LnDAR), profitabilitas (LnROA). Variabel selain itu tidak mengalami transformasi data. Selama data transformasi dapat lolos uji normalitas, data tersebut dikatakan layak digunakan dan tidak memerlukan *outlier* (Dhani dan Utama, 2017).

#### Hasil Uji Normalitas

Hasil uji K-S menyatakan nilai signifikansinya 0,200 di mana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 artinya jika data telah terdistribusi secara normal. Selain dengan uji K-S, hasil normalitas data juga dapat dilihat dengan grafik histogram dan gambar P-P Plots di gambar 1 dan gambar 2 berikut. Histogram menyerupai garis lonceng menunjukkan data berdistribusi normal. P-P Plots titik-titik menyebar di area garis diagonal dan menuruti arah garis diagonal menandakan data terdistribusi normal.

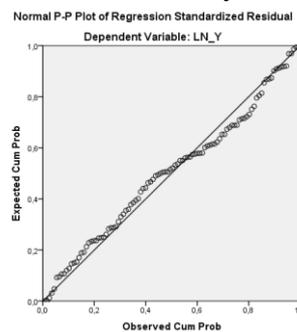
#### Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil uji ini mendapatkan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,01 dan nilai VIF kurang dari 10 atas seluruh variabel artinya tidak terbentuk multikolinieritas.



Sumber: Output SPSS (2019), data diolah.  
**Gambar 1. HISTOGRAM UJI NORMALITAS**

**Gambar 2.**  
**Normal Probability Plot**



Sumber: Output SPSS (2019), data diolah.  
**Gambar 1. HISTOGRAM UJI NORMALITAS**

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji *spearman's rho* menunjukkan seluruh variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar 0,05 artinya bahwa tidak timbul indikasi heterokedastisitas.

### Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji DW yang memenuhi persamaan adalah  $du \leq dw \leq (4 - du)$ . Dari data perhitungan memenuhi asumsi dari uji *Durbin- Watson* di mana  $1,6146 \leq 1,904 \leq 2,2349$  artinya bahwa tidak timbul indikasi autokorelasi.

### Hasil Uji Linearitas

Hasil uji *Legrange Multiplier* diperoleh nilai  $R^2$  sebesar 0,754 dengan jumlah observasi ( $N = 104$ ), maka diketahui nilai  $c^2$  hitung sebesar  $104 \times 0,754 = 78,416$ . Apabila dibandingkan dengan nilai  $c^2$  tabel dan  $df = 99$  dan pada tingkat signifikansi 0.05 diketahui sebesar 123,225. Sehingga dapat diartikan nilai  $c^2$  hitung  $< c^2$  tabel maka model regresi lolos uji linearitas dan dinyatakan sudah benar.

### Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 2 menjelaskan output regresi linier berganda penelitian ini. Dari hasil tersebut, maka bentuk persamaannya (6) yaitu sebagai berikut.

$$LN\_PBV = 3,371 + 0,379 \text{ DIVIDEN} + 0.555 \text{ LN\_DAR} + 0,102 \text{ SIZE} + 1,223 \text{ LN\_ROA} + e \quad (6)$$

### Hasil Uji F

Hasil uji statistik F ditentukan dari signifikansi senilai 0,000 lebih kecil dari 0,05 diartikan jika keempat variabel independen (kebijakan dividen, struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas) berdampak secara simultan terhadap nilai perusahaan (PBV).

**Tabel 2.**  
**HASIL UJI REGRESI LINEAR BERGANDA**

Model	Unstandardized Coefficients			sig
	B	Std. Error	t	
(Constant)	3,371	,432	7,810	,000
DIVIDEN	,379	,178	2,124	,036
LN_DAR	,555	,105	5,269	,000
SIZE	,102	,038	2,732	,007
LN_ROA	1,223	,078	15,770	,000

Sumber: Output SPSS diolah penulis (2019)

### Hasil Uji Statistik t

Hasil pengujian pada tabel 2 variabel kebijakan dividen mempunyai t-hitung senilai 2,124 dan signifikansi 0,036, di mana nilai sig < 0,05. Nilai ini menjelaskan jika kebijakan dividen mempunyai dampak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian variabel yang kedua yaitu struktur modal mempunyai t-hitung senilai 5,269 dengan signifikansi 0,000 di mana nilai sig < 0,05. Nilai ini menjelaskan jika struktur modal mempunyai dampak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian variabel yang ketiga yaitu ukuran perusahaan mempunyai t-hitung senilai 2,732 dengan signifikansi 0,007 di mana nilai sig < 0,05. Nilai ini menjelaskan jika ukuran perusahaan mempunyai dampak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian variabel yang terakhir yaitu profitabilitas mempunyai t-hitung senilai 15,770 dengan signifikansi 0,000 di mana nilai sig < 0,05. Nilai ini menjelaskan jika profitabilitas mempunyai dampak signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### Hasil Uji Koefisien Determinasi

Dari hasil uji Koefisien Determinasi digunakan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebagai acuan dalam menentukan koefisien determinasi, nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* menurut perhitungan sebesar 0,745 (74,5%) yang artinya variabel independen mampu mengartikan variabel dependen sebesar 74,5%, sedangkan 25,5% diartikan dan disebabkan oleh variabel lain yang bukan termasuk pada penelitian ini.

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini sesuai dengan hipotesis, maka penelitian ini menerima H1 dan menolak H0. Hasil penelitian pada variabel kebijakan dividen ini selaras dengan hasil penelitian dari Senata (2016), Ferina *et al.*, (2015), Rizqia *et al.*, (2013) yang mengemukakan bahwasannya kebijakan dividen terdapat pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dapat terjadi karena dibagikannya dividen oleh perusahaan mampu menaikkan harga saham, meningkatnya pembayaran dividen dapat diartikan oleh investor sebagai tolok ukur terhadap kinerja perusahaan yang semakin baik di masa yang akan datang (Ferina *et al.*, 2015). Hal tersebut didukung dengan banyaknya data perusahaan *consumer good* pada tahun penelitian yang membagikan dividen tunai, salah satunya yaitu PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2015-2017 selalu memberikan dividen tunai dengan jumlah dividen yang berbeda-beda sesuai dengan harga saham pada tahun setelahnya dan nilai PBV yang selalu mengikuti harga sahamnya. Hal ini membuktikan bahwa besar kecilnya dividen tunai yang diberikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham kemudian meningkatkan nilai perusahaannya (Pradani dan Aji, 2018).

Implikasi teoritisnya adalah hasil penelitian yang sesuai dengan *Bird In The Hand Theory*. Dari hasil ini dapat dijadikan penguat teori bagi penelitian yang mengungkapkan jika kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Ferina *et al.*, 2015). Implikasi praktisnya adalah perusahaan sektor *consumer good* harus meningkatkan jumlah dividennya karena meningkatnya jumlah dividen yang diberikan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaannya pula (Senata, 2016).

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

Hasil ini sesuai dengan hipotesis, maka penelitian ini menerima H2 dan menolak H0. Hasil penelitian pada variabel struktur modal ini selaras dengan hasil penelitian dari Simangunsong *et al.*, (2018) dan Bestariningrum (2015) yang mengemukakan bahwasannya struktur modal terdapat pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena penambahan hutang hingga pada titik optimal dalam struktur modal perusahaan bakal mendapat keuntungan pajak, di mana pajak yang dibayarkan berkurang dikarenakan terjadi pelunasan bunga atas hutang sebagai beban pengurang pajak (Febriana *et al.*, 2016). Penggunaan hutang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap meningkatnya nilai perusahaan, jika perusahaan memproporsikan hutang yang tinggi maka akan semakin tinggi pula nilainya namun dengan syarat manfaat penggunaan hutang harus lebih besar dari biaya yang dikeluarkan atas penggunaan hutang tersebut (Siahaan *et al.*, 2014). Hal tersebut didukung dengan data pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2013-2017 di mana struktur modal perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan nilai perusahaan yang tinggi pula sedangkan pajak penghasilannya selalu menurun, hal tersebut menunjukkan dengan struktur modal yang tinggi membuat beban pajak perusahaan rendah kemudian meningkatkan nilai perusahaannya (Simangunsong *et al.*, 2018).

Implikasi teoritisnya adalah hasil penelitian yang sesuai dengan *Trade off Theory*. Dari hasil ini dapat dijadikan penguat teori bagi penelitian yang mengungkapkan jika struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Simangunsong *et al.*, 2018). Implikasi praktisnya adalah perusahaan sektor *consumer good* harus dapat mengoptimalkan struktur modalnya karena optimalnya total utang yang ada pada perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaannya pula (Bestariningrum, 2015).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil ini sesuai dengan hipotesis, maka penelitian ini menerima H3 dan menolak H0. Hasil penelitian pada variabel ukuran perusahaan ini selaras dengan hasil penelitian dari Widiastari dan Yasa (2018), Rahayu dan Sari (2018) dan Rizqia *et al.*, (2013), yang mengungkapkan bahwasannya ukuran perusahaan terdapat pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dapat terjadi karena semakin besar total aset yang dimiliki oleh perusahaan, menjadi sinyal positif bagi perusahaan agar semakin mudah mendapatkan keyakinan dari pihak investor dan kreditur agar menerima sumber permodalan yang menjadikan nilai perusahaan meningkat (Wahyudi *et al.*, 2016). Hal tersebut didukung dengan data pada PT Mayora Indah Tbk tahun 2015-2017 di mana ukuran perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Perusahaan dalam skala besar memiliki total aset yang besar pula kemudian mengarah kepada kondisi keuangan yang lebih konstan dan mudah mendapatkan sumber permodalan jadi investor tertarik untuk membeli sahamnya, hal tersebut berakibat atas naiknya nilai perusahaan (Aggarwal dan Padhan, 2017).

Implikasi teoritisnya adalah hasil penelitian yang sesuai dengan *Signalling Theory*. Dari hasil ini dapat dijadikan penguat teori bagi penelitian yang mengungkapkan jika ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Rahayu dan Sari, 2018). Implikasi praktisnya adalah perusahaan sektor *consumer good* harus meningkatkan ukuran perusahaannya karena besarnya total aset yang ada pada perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaannya pula (Rizqia *et al.*, 2013).

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil ini sesuai dengan hipotesis, maka penelitian ini menerima H4 dan menolak H0. Hasil penelitian pada variabel profitabilitas selaras dengan hasil penelitian dari Indriawati *et al.*, (2018), Mainul *et al.*, (2018) dan Sabrin *et al.*, (2016) yang mengemukakan bahwasannya profitabilitas terdapat pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dapat terjadi karena besarnya profitabilitas menjadi sinyal positif dalam menggambarkan seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya guna memperoleh laba atau keuntungan yang tinggi untuk para pemegang saham (Indriawati *et al.*, 2018). Apabila keuntungan yang didapat perusahaan besar akibatnya imbal hasil yang diberikan oleh perusahaan untuk para pemegang sahamnya naik, sehingga meningkatnya nilai perusahaan (Suffah, 2016). Hal tersebut di dukung dengan data PT Gudang Garam Tbk tahun 2015-2017 di mana

profitabilitas yang tinggi akan mengakibatkan laba bersih per sahamnya juga ikut tinggi begitu pun dengan nilai perusahaannya. Meningkatnya profitabilitas menunjukkan semakin efisien dan efektif perusahaan dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan, dengan hal tersebut nilai perusahaan pun juga ikut tinggi (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Implikasi teoritisnya adalah hasil penelitian yang sesuai dengan *Signalling Theory*. Jadi hasil ini dapat dijadikan penguat teori bagi penelitian yang mengungkapkan jika profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (Indriawati *et al.*, 2018). Implikasi praktisnya adalah perusahaan sektor *consumer good* harus meningkatkan profitabilitasnya karena besarnya profit atau laba yang ada pada perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaannya pula (Sabrin *et al.*, 2016).

## KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan sektor *consumer good* memiliki rata-rata PBV yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun mulai tahun 2013-2017 meskipun pada tahun 2015 mengalami penurunan yang sangat signifikan namun pada tahun 2017 mampu menjuarai pasar. Kenaikan tersebut diindikasikan terjadi karena meningkatkan jumlah dividen tunai yang dibagikan kepada para pemegang saham, mengoptimalkan struktur modal agar penambahan hutang perusahaan lebih efektif dan efisien dalam menggunakannya serta meningkatkan ukuran perusahaan dan profitabilitas agar harga saham perusahaan semakin tinggi seiring dengan nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain dari keempat variabel yang sudah ada. Penelitian berikutnya dapat menggunakan variabel independen lain dalam mempengaruhi nilai perusahaan seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas, *leverage*, *investment opportunity set*, dan pertumbuhan perusahaan, serta memperpanjang tahun penelitian dengan lebih dari lima tahun agar hasil yang diperoleh lebih sempurna dari penelitian ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Journals*, 7(2), 982–1000. <https://doi:10.4236/tel.2017.74067>.
- Bestariningrum, N. (2015). Analyzing The Effect Of Capital Structure And Firm Size On Firm Value (Case Study: Company That Listed In Lq-45 Index Period 2010-2014). *Journal of International Economics*, 15(4), 354– 365.
- Brigham, Eugene F., & Houston, Joel F. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Budianto, W., & Payamta. (2012). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 13(1). 71-88. [e-journal.unisma.ac.id/index.php/assets/article/download/1207/1031](http://e-journal.unisma.ac.id/index.php/assets/article/download/1207/1031).
- Bursa Efek Indonesia. 2013-2017. *Laporan Keuangan dan Tahunan, dan Ringkasan Kinerja Keuangan Tercatat*. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Bursa Efek Indonesia. 2013-2017. *Laporan Statistics Book* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).
- Cuong, N. T., & Canh N. T. (2015). The Effect of Capital Structure on Firm Value for Vietnam 's Seafood Processing Enterprises. *International Research Journal of Finance and Economics*, 89(5),132-152.<http://www.internationalresearchjournaloffinanceandeconomics.com>
- Dewi, M. S. A., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(2), 358–372. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/6233>.

- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 1248–1277. <https://doi:10.31093/jraba.v2i1>.
- Febriana, E., Djumahir & Djawahir, A. H. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Consumer Good yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013), *Jurnal Ekonomi Bisnis*. 9(3), 163–178. [journal.um.ac.id/index.php/ekobis/article/view/7429](http://journal.um.ac.id/index.php/ekobis/article/view/7429).
- Ferina, I. S., Tjandrakirana, H. R., & Ismail, I. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Consumer Good yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013), *Jurnal Akuntanika*, 2(1), 52–66. <https://doi:10.1017/CBO9781107415324.004>.
- Ghozali, I. (2016) *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 23 Update PS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi*. 1(2), 1–18. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/mnj/article/view/543>.
- Hermuningsih, S. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. 16(1), 232-242. <http://jurnal.uin.ac.id/index.php/JSB/article/view/3304>.
- Indriawati, I., Ariesta, M., & Santoso, E. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Food And Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 -2016. *Journal Of Accounting*, 1(5), 1-19. <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/953>.
- Kasmir, D. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kautsar, A. (2014). Analisis Pengaruh Firm Size, DER dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio dengan ROE Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Listed Di Bei Tahun 2009-2011. *Jurnal Bisnis Strategi*, 23(2), 1–13. <https://ejournal.undip.ac.id/index.php/jbs/article/view/14374>
- Mainul, F. T., Sulistiyo, A. B., & Roziq, A. (2018). Influence Policy Liabilities, Size, Growth Corporate and Profitability and Value of the Company in the Agricultural Sector in Indonesia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 9(2), 54–61. <https://iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/download/40812/41966>.
- Paminto, A. Setyadi, D., & Sinaga, J. (2016). The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management*, 8(33), 123–134. <http://www.iiste.org/stable/2222-2839>.
- Pradani, D. P., & Aji, T. S. (2018). Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor *Consumer Good* yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 6(3), 367-376. <https://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/24318>.

Adhe Devy Ramadhany & Purwohandoko. Pengaruh Kebijakan Dividen, DAR, *Firm Size* dan ROA terhadap Nilai Perusahaan

Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1),183-196. <http://jurnalmahasiswa.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/1505>.

Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*, 2(74), 69–76. <https://ejournal.unpers.ac.id/jira/article/view/226369>.

Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership , Financial Leverage , Profitability , Firm Size , and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120–130. <https://iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/viewFile/7168/7599>.

Sabrin, Sarita, B., Takdir, D., & Sujono. (2016). The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, 5(10), 81–89. <http://www.theijes.com/papers/v5-i10/K0501081089.pdf>.

Senata, M. (2016) ‘Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1), 73–84. <https://www.mikroskil.ac.id/ejurnal/index.php/jwem/article/view/276>.

Setiadharna, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Research journal of Finance and Accounting*, 6(4), 4–8. <https://doi:10.4172/2167-0234.1000298>.

Siahaan, U. M., Suhadak, Handayani, S. R., & Solimun. (2014). The Influence of Company Size and Capital Structure towards Liquidity, Corporate Performance and Firm Value, for Large and Small Group Companies. *European Journal of Business and Management*, 6(18), 148-156. <https://www.iiste.org/Journals/index.php/EJBM/article/view/13689>.

Simangunsong, E. S., Karamoy, H. & Pusung, R. J. (2018). Pengaruh struktur modal dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan konstruksi yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 13(2), 538–547. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/gc/article/view/19736>.

Suffah, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), 128-141. <https://ejournal.stiesia.ac.id/jira/article/viewFile/1633/1>.

Suwardika, N A & Mustanda K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/512>.

Wahyudi, H. D., Chuzaimah., & Sugiarti, D. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan deviden dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 156-164. <http://ejournal.ums.ac.id/students/index.php/mnj/article/view/10967>.

Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-journal Manajemen Unud*. 8(2), 7717–7745. <https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v23.i02.p06>.