

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**  
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di  
Bursa Efek Indonesia 2017-2021)

*Rifky Rinaldi<sup>1</sup>*

*Lioni Indrayani<sup>2</sup>*

*dosen02626@unpam.ac.id*

*Program Studi Sarjana Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas  
Pamulang*

**ABSTRACT**

*The objective of this research is to examine how Firm Value is influenced by three main factors: Financial Performance, Ownership Structure, and Dividend Policy. Financial Performance will be assessed using the Return on Assets (ROA) metric, Ownership Structure will be evaluated using Managerial Ownership Structure (SKM), and Dividend Policy will be measured using the Dividend Payout Ratio (DPR). The study aims to understand the relationships and impacts of these variables on the overall value of the firm. Meanwhile, company value is measured using Price to Book Value (PBV). This research focuses on the consumer goods industry sector and targets all the companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period from 2017 to 2021. The study employs a purposive sampling method and includes a sample of 16 companies. The aim is to investigate the effects of Financial Performance, Ownership Structure, and Dividend Policy on Firm Value within this specific set of companies. Obtained sample data of 80 data. The type of data in this study is secondary data with quantitative research methods. The analysis technique used is panel data regression analysis with a significance level of 5%. This research was processed using e-views 12 software and showed that (1) Financial Performance has a significant effect on Firm Value, (2) Ownership Structure has no effect on Firm Value, (3) Dividend Policy has no effect on Firm Value, and (4) Financial Performance, Ownership Structure and Dividend Policy simultaneously have a significant effect on Firm Value.*

**Keywords :** *Financial Performance, Ownership Structure, Dividend Policy, Firm Value.*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Keuangan diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), Struktur Kepemilikan diukur menggunakan Struktur Kepemilikan Manajerial (SKM), dan Kebijakan Dividen diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Sedangkan Nilai Perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 16 perusahaan yang diperoleh melalui metode *purposive sampling*. Diperoleh data sampel sebanyak 80 data. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode penelitian kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan tingkat signifikansi 5%. Penelitian ini diolah menggunakan *software eviews 12* dan menunjukkan bahwa (1) Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (2) Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, (3) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, serta (4) Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## **Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.**

### **PENDAHULUAN**

#### **Latar Belakang**

Tujuan utama pendirian perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada para pemegang saham. Perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun non finansial dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang.

Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham dan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Husnan (2006) berpendapat bahwa bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada di pasar modal. Nilai saham sendiri merupakan hasil dari perkalian jumlah lembar saham dengan nilai pasar per lembar saham, ditambah dengan nilai hutang, dengan asumsi jika nilai hutang konstan maka secara langsung peningkatan nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor berharap akan memperoleh bagian atas laba tersebut sehingga akan terjadi peningkatan kekayaan pemilik sebagai hasil penanaman modalnya. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah *price to book value* (Astuti dkk., 2019).

Akhir Desember 2019, dunia dilanda oleh sebuah virus, yaitu *Coronavirus Disease 2019* (COVID-19). Virus yang awalnya ditemukan di Wuhan, China memiliki penularan yang sangat cepat sehingga dalam waktu singkat, virus ini menyebar ke seluruh benua di dunia. Sejak pertama kali diumumkannya kasus pertama di Indonesia sebanyak dua kasus di Depok, tepatnya pada tanggal 2 Maret 2020. Sampai 3 Oktober 2020, sebanyak 34,6 juta orang terjangkit virus Covid-19 di dunia dan 1,03 juta jiwa meninggal akibat virus ini. Di Indonesia sendiri sudah 299.506 kasus positif dan 11.055 meninggal dunia (Azzahra dkk., 2021).

Perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini mengalami ketidakstabilan semenjak terjadinya pandemi Covid-19. Pasar modal di Indonesia mengalami penurunan yang cukup drastis. Perusahaan-perusahaan mulai

dari sektor infrastruktur, pertanian, aneka industri, pertambangan dan yang lainnya sudah mulai melemah. Pandemi Covid-19 menyebabkan aktivitas ekonomi dan operasional perusahaan mengalami hambatan. Kondisi ini mempengaruhi perusahaan dan menghadapi perusahaan pada situasi yang tidak pasti. Perusahaan dalam kelangsungan usahanya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan, yaitu bertujuan untuk memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada. Sementara dalam jangka panjang, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan untuk memberikan kesejahteraan para pemegang saham. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh investor di masa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang (Azzahra dkk., 2021).

Nilai Perusahaan saat pandemi covid-19, bahwa nilai terendah sebesar 0.070000 yang dimiliki oleh PT. Dharma Satya Nusantara Tbk (DSNG) tahun 2021, dan nilai perusahaan sebelum pandemi covid-19, bahwa nilai tertinggi sebesar 8.090000 dimiliki oleh PT. Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2017, dimana pada tahun tersebut perusahaan memiliki kinerja keuangan yang meningkat dan laba yang dihasilkan juga meningkat. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.163250 dan nilai standar deviasi Nilai Perusahaan sebesar 1.870615.

Nilai perusahaan merupakan sebuah persepsi dari investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Metode pengukuran nilai perusahaan ini menggunakan *Price-Earning Ratio (PER)* dan *Price-to-Book Value (PBV)*. *Price-Earning Ratio (PER)* sebelum dan selama pandemi Covid-19 di Indonesia, maka dapat dilihat bahwa *Price-Earning Ratio (PER)* perusahaan perbankan sebelum terjadi pandemi covid-19 mempunyai rata-rata sebesar Rp.1,5333 dengan standar *deviation* 0,50679 dan *Price Earning Ratio (PER)* selama pandemi covid-19 di Indonesia mempunyai nilai rata-rata sebesar Rp.1,6507 dengan standar *deviation* 0,12310. Sedangkan *Price-to-Book Value (PBV)* sebelum dan selama pandemi covid-19 dapat disimpulkan *Price-to-Book Value (PBV)* memiliki nilai rata-rata

0,1246 pada saat sebelum terjadi pandemi covid-19. Kemudian nilai rata-rata 0,1961 selama pandemi covid-19 dengan standar *deviation* 0,34167 dan sesudah diumumkannya kasus Covid-19 dengan nilai rata-rata 8,6947 dengan standar *deviation* 0,34167.

Berdasarkan penjelasan dan fenomena yang telah dijelaskan di atas terdapat beberapa indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan. Indikator pertama adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan merupakan satu diantara dasar penilaian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang dilakukan berdasarkan analisa terhadap rasio keuangan perusahaan. Penilaian ini dilakukan dengan membandingkan rasio keuangan yang diperoleh dengan standar rasio keuangan yang ada. Dengan membandingkan rasio keuangan pada beberapa tahun penilaian dapat dilihat bagaimana kemajuan atau kemunduran kinerja keuangan sesuai dengan kegunaan masing-masing rasio tersebut (Djawoto dkk., 2019).

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk menentukan sebagian dari laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen, atau untuk menyimpan laba tersebut guna mendukung investasi di masa depan. Apabila manajemen memilih untuk membayar dividen, maka akibatnya adalah jumlah laba yang ditahan oleh perusahaan akan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga akan berkurang. Jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal. Kemampuan menghimpun pendanaan internal meningkat akan semakin memperkuat posisi ekuitas pemilik dikarenakan semakin kecil ketergantungan perusahaan pada sumber pendanaan eksternal.

Berdasarkan penelitian Astuti dkk., (2019) menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut (Djawoto dkk., 2019) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan likuiditas dan aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut (Asyik dkk., 2018) menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan yang diukur dengan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu berikutnya menurut (Pratiwi, 2018) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Menurut (Muchlas dkk.,

2018) menunjukkan bahwa stuktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. Menurut (Amanah dkk., 2021) menunjukkan bahwa stuktur kepemilikan yang diukur dengan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi merupakan satu kategori perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor ini menjadi menarik untuk dijadikan objek penelitian karena dari beberapa tahun terakhir industri tersebut cenderung mengalami kesulitan dalam berbagai aspek salah satunya keuangan dan keterlambatan dalam laporan keuangan. Hal tersebut dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah di uraikan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH KINERJA KEUANGAN STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2021)”**.

### Permasalahan

Berdasarkan latar belakang yang dijelaskan diatas, maka dapat dirumuskan

Permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kinerja keuangan, struktur kepemilikan dan kebijakan dividen memiliki pengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah stuktur kepemilikan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?

### Tujuan

Berdasarkan uraian latar belakang dan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris pengaruh kinerja keuangan, struktur kepemilikan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris menguji pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan mendapatkan bukti empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pencetus *signalling theory* adalah Spence yang melakukan penelitian dengan judul *Job Market Signalling* pada tahun 1973, Spence menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi pada pasar ketenagakerjaan. Sinyal berikut mengindikasikan apa saja informasi terkait hal yang telah dilakukan manajemen untuk merealisasikan harapan pemilik (Adiwibowo, dkk., 2020). Teori sinyal menyatakan bahwa hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini menyediakan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangannya dengan tujuan untuk mengurangi asimetri informasi. Investor menerima informasi tersebut dan mengartikannya sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) tentang kinerja dan prospek perusahaan.

Jika kinerja keuangan yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya jika kinerja keuangan yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek (Astuti dkk., 2019).

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara manajemen dengan pemegang saham. Masalah *agency* seringkali terjadi antara investor atau kreditur dengan manajemen. Peningkatan kinerja keuangan perusahaan akan memberikan pilihan bagi manajemen untuk mengembangkan perusahaan atau untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (Astuti dkk., 2019). Teori agensi mendasarkan hubungan pemilik dan manajer. Menurut teori ini hubungan antara pemilik dan manajer pada hakikatnya sukar tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan. Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul Ketika

seorang atau lebih mempekerjakan orang lain untuk memberi suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Zuraida, 2019).

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar, yang dilakukan dengan tujuan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan tersebut. Kinerja perusahaan merupakan suatu analisis dengan menggunakan alat-alat analisis keuangan mengenai gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan.

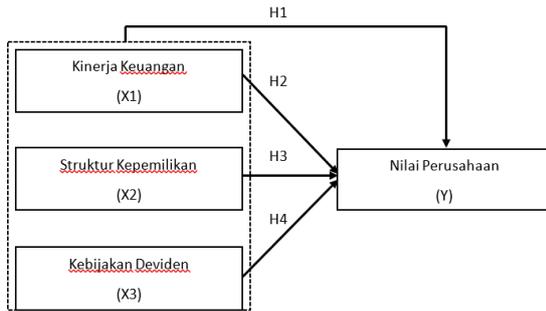
### Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan publik, dan struktur kepemilikan merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajemen dengan pemegang saham. Struktur kepemilikan dari perusahaan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

### Kebijakan Dividen

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. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas yang dibayar kepada para pemegang saham (Riyanto, 2001). Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan (Adiwibowo, 2018).

## Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Berfikir

Keterangan :

H1 : Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H4 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## Hipotesis Penelitian

### Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Dividen

Perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik, pengelolaan struktur kepemilikan yang baik, dan kebijakan dividen yang baik maka akan membuat laba yang dihasilkan perusahaan lebih berkualitas. Hal itu dikarenakan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik, struktur kepemilikan yang baik, dan kebijakan dividen yang bagus akan meminimalisir manajemen perusahaan dalam melakukan tindakan yang akan merugikan pihak pemegang saham. Sehingga menghasilkan laporan keuangan yang relevan seperti yang diharapkan oleh pemegang saham.

Berdasarkan *Signalling Theory*, kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, karena penerapan kinerja keuangan, struktur kepemilikan, dan kebijakan dividen dengan baik akan membuat perusahaan terus berhati-hati dalam mengakui kerugian, sehingga pengelolaan struktur kepemilikan yang bagus akan membuat laba yang dihasilkan perusahaan meningkat serta para investor mempunyai penilaian baik terhadap perusahaan yang telah membagikan dividen kepada para

pemegang saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan :

**H1 : Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.**

### Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio yang menghitung seberapa besar aset memberikan kontribusi bagi keuntungan ini telah dibuktikan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan oleh Simoens & Vennet (2021) yaitu nilai *return on asset* semakin tinggi maka akan semakin tinggi juga laba yang dihasilkan suatu perusahaan. Hal itu dapat menyebabkan naiknya nilai perusahaan, karena tingginya nilai *return on asset* menunjukkan bahwa semakin efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan asetnya serta perusahaan tersebut dapat menggunakan asetnya serta perusahaan tersebut dapat di prediksi akan menghasilkan keuntungan bagi investor. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa laba perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Mariani, 2018; Sucuahi & Cambarian, 2016; Li & Shun, 2011). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan :

**H2 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.**

### Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manjerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik karena manajer yang juga menjadi pemegang saham akan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Jika nilai perusahaan meningkat, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham juga akan ikut meningkat. Dimana menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya kepemilikan saham oleh jajaran manajemen berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hal ini dapat bertentangan dengan penelitian (Sukirni, 2012) yang menunjukkan variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan :

### H3 : Struktur Kepemilikan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

#### Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham menyebabkan nilai perusahaan meningkat, karena dengan meningkatnya pembayaran dividen maka kemakmuran pemegang saham akan meningkat pula, apabila perusahaan menginginkan pertumbuhan ekuitas (Muchlas dkk., 2018). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan :

#### H4: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan Nilai Perusahaan.

## METODOLOGI

### Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 sebanyak 98 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2019). Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode “*purposive sampling*” yaitu pengambilan sampel yang dilakukan dengan memilih sampel pada populasi tertentu yang telah memenuhi kriteria yang ditentukan peneliti yang bertujuan untuk mendapatkan hasil peneliti yang akurat. Adapun kriteria pemilihan sampel dari penelitian ini meliputi :

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi *Non Cyclical*s yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi *Non Cyclical*s yang IPO terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. Perusahaan sektor industri barang konsumsi *Non Cyclical*s yang memiliki

variabel data yang sesuai dengan penelitian selama periode 2017-2021.

4. Perusahaan sektor industri barang konsumsi *Non Cyclical*s yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2017-2021.
5. Perusahaan sektor industri barang konsumsi *Non Cyclical*s yang mendapatkan laba secara berturut-turut periode 2017-2021.

### Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021 dengan mengambil data berupa laporan keuangan tahunan yang diakses melalui *website*: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Alasannya adalah untuk memudahkan dalam pengambilan data serta memperoleh data yang lengkap terkait dengan penelitian ini karena data yang diperlukan untuk penelitian ini terdapat di Bursa Efek Indonesia.

### Operasional Variabel

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian merupakan petunjuk untuk mencari data maupun segala informasi di lapangan, baik dengan menggunakan data sekunder, observasi maupun pengumpulan data primer dengan menggunakan metode survey. Maka operasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdapat empat variabel yang terdiri dari tiga variabel independen (variabel bebas) dan satu variabel dependen (variabel terikat).

### Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2019:69) variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y).

Nilai perusahaan merupakan hasil perhitungan harga pasar saham terhadap nilai buku saham menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Semakin tinggi PBV yang dihasilkan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investornya. Perhitungan PBV dinyatakan dalam :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin tinggi kemungkinan nilai perusahaan begitu juga sebaliknya.

### Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2019:69) menyatakan variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen.

#### 1. Kinerja Keuangan (X1)

Kinerja keuangan dalam penelitian ini diprosikan dengan *return on asset*. *Return on assets* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. *Return on asset* merupakan laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan (Astuti dkk., 2019).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### 2. Struktur Kepemilikan (X2)

Struktur kepemilikan saham adalah proporsi kepemilikan *institutional* dan kepemilikan manajemen dalam kepemilikan saham perusahaan. Dua jenis kepemilikan dalam struktur kepemilikan adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Terkadang saham perusahaan dimiliki oleh direksi, komisaris, sekretaris atau bahkan karyawan perusahaan tersebut (Irawati dkk., 2019). Perhitungan kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$SKM = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajerial}}{\text{Total Saham yang beredar}}$$

#### 3. Kebijakan Dividen (X3)

Kebijakan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian diwakili oleh *dividend payout ratio*. Kebijakan dividen dapat dirumuskan dengan *dividend payout ratio* (DPR) atau dividen per lembar yaitu membandingkan dividen per lembar dengan laba bersih per lembar saham. Hasil DPR inilah yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Putra dkk., 2022). *Dividen payout ratio* merupakan rasio yang

menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas (Adiwibowo, 2018). Dapat dinyatakan dengan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

### Teknis Analisis Data

Teknik analisis data merupakan suatu cara untuk mengelompokkan data berdasarkan variabel, tabulasi data berdasarkan variabel, menyajikan data setiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan pengujian hipotesis. Analisa data ini bertujuan untuk mengetahui peran dari masing-masing variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Dan data penelitian tersebut akan dihitung menggunakan program *software statistic Eviews (Econometric Views)* versi 12 dan aplikasi *Microsoft Office Excel*.

### Model Regresi Data Panel

Data panel biasanya dipakai untuk membuat kesimpulan perilaku perusahaan, individu, maupun kelompok. Teknik analisis data panel dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan metode *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*, sedangkan untuk menentukan metode mana yang lebih sesuai dengan penelitian ini maka digunakan Uji *Chow* dan Uji *Hausman*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian menggunakan statistik deskriptif yang terdiri dari rata-rata (*mean*), *median*, standar deviasi, minimum, maksimum, *skewness*, *kurtosis*, *jarque bera*, probabilitas, dan *observations*. Umumnya statistik deskriptif digunakan peneliti untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama. Berikut ini adalah hasil uji statistik deskriptif dengan jumlah data variabel sebanyak 80.

Berdasarkan tabel dibawah menunjukkan hasil dari uji statistik deskriptif dengan jumlah data yang diobservasi yaitu sebanyak 80 data yang diperoleh dari 16 perusahaan dikalikan dengan periode pengamatan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2017 hingga tahun 2021.

	PBV	ROA	SKM	DPR
Mean	2.163250	0.078518	3.265435	10.41088
Median	1.455000	0.070100	0.008200	8.554250
Maximum	8.090000	0.226200	50.00000	23.81140
Minimum	0.070000	0.001000	0.000000	1.720100
Std. Dev.	1.870615	0.051542	12.14672	6.457191
Skewness	1.029998	0.945930	3.610970	0.520481
Kurtosis	3.354127	3.740758	14.04939	2.086074
Jarque-Bera Probability	14.56330 0.000688	13.75952 0.001028	580.8180 0.000000	6.396212 0.040839
Sum	173.0600	6.281400	261.2348	832.8701
Sum Sq. Dev.	276.4368	0.209866	11655.89	3293.930
Observations	80	80	80	80

Sumber : Data diolah oleh peneliti dengan E-Views 12, 2023

## Uji Kesesuaian Model

### 1. Uji Hausman

Uji *hausman* dilakukan untuk menentukan antara *fixed effect model* atau *random effect model* yang lebih tepat untuk digunakan dalam mengestimasi data panel. Hasil uji *hausman* disajikan sebagai berikut :

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.678138	3	0.6418

Sumber : Data diolah oleh peneliti dengan E-Views 12, 2023

Berdasarkan tabel 4.9 di atas menunjukkan *probability* dari *cross-section random* sebesar 0,6418 dimana lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model*.

### 2. Uji Langrange Multiplier

Uji LM dilakukan karena pada uji *chow* menunjukkan model yang dipakai adalah *fixed effect*, sedangkan pada uji *hausman* model yang dipakai adalah *random effect*. Maka diperlukan uji LM sebagai tahap akhir untuk menentukan model *Common effect* atau *Random effect* yang paling tepat.

Tabel 4.10 Hasil Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	103.3458 (0.0000)	0.487928 (0.4849)	103.8337 (0.0000)
Honda	10.16591 (0.0000)	-0.698519 (0.7576)	6.694458 (0.0000)
King-Wu	10.16591 (0.0000)	-0.698519 (0.7576)	4.043790 (0.0000)
Standardized Honda	11.60931 (0.0000)	-0.466529 (0.6796)	4.437880 (0.0000)
Standardized King-Wu	11.60931 (0.0000)	-0.466529 (0.6796)	1.845558 (0.0325)
Gourieroux, et al.	--	--	103.3458 (0.0000)

Sumber : Data diolah oleh peneliti dengan E-Views 12, 2023

Berdasarkan tabel 4.10 di atas menunjukkan *probability* pada *Breusch-Pagan - cross-section random* sebesar 0,0000 dimana lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, maka model yang terpilih adalah *Random Effect*.

Maka pemilihan model dalam penelitian ini menggunakan model *Random Effect Model*.

## Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji analisis regresi data panel, uji koefisien determinasi, uji simultan (uji F) dan uji parsial (uji t).

## Analisis Regresi Data Panel

Tabel 4.14 Hasil Uji Random Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.024220	0.739390	1.385224	0.1700
ROA	6.703938	2.350933	2.851608	0.0056
SKM	-0.037682	0.036805	-1.023835	0.3092
DPR	0.070667	0.055264	1.278708	0.2049

Sumber : Data diolah oleh peneliti dengan E-Views 12, 2023

Berdasarkan tabel 4.14 diatas, persamaan regresi data panel dapat disusun sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z + \beta_4 X_1.Z + \beta_5 X_2.Z + e$$

$$Y = 1,024220 + 6,703938 * X_1 - 0,037682 * X_2 + 0,070667 * X_3$$

Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji regresi secara parsial sebagai berikut : Adapun interpretasi hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tabel 4.14 di atas menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0056, nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi (0,05). Maka Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Karena nilai signifikasinya lebih kecil dari probabilitas atau dengan kata lain  $0,0056 < 0,05$ .
2. Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tabel 4.14 di atas menunjukkan bahwa Struktur Kepemilikan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,3092, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Maka Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Karena nilai signifikasinya lebih besar dari probabilitas atau dengan kata lain  $0,3092 > 0,05$ .

3. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tabel 4.14 di atas menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2049, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Maka Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Karena nilai signifikasinya lebih besar dari probabilitas atau dengan kata lain  $0,2049 > 0,05$ .

**Tabel 4.16 Hasil Pengujian Hipotesis**

Hipotesis	Pernyataan	Hasil
H1	Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis Diterima
H2	Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis Diterima
H3	Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis Ditolak
H4	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Hipotesis Ditolak

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang dilakukan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2021. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh serta pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut :

1. Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Struktur Kepemilikan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
4. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

## SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan dan kesimpulan yang telah dikemukakan mengenai Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memilih jenis industri yang

berbeda yang lebih luas supaya dapat memperoleh sampel lebih banyak, sehingga akan memperkuat hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya.

2. Bagi peneliti selanjutnya yang menambah variabel baru yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dapat memperluas pembahasan dan memberikan hasil penelitian yang lebih baik lagi.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengambil periode waktu penelitian yang lebih lama, sehingga dapat mencerminkan perusahaan dalam jangka panjang dan supaya mendapat hasil yang akurat.

## KETERBATASAN

Penelitian yang telah dilakukan ini terdapat beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Pemilihan sampel tidak dilakukan secara acak tetapi dengan *purposive sampling*, yaitu hanya pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, sehingga temuan pada penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan 1 variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Total variabel yang digunakan penelitian ini hanya 5, sehingga mungkin saja terdapat beberapa faktor lain yang belum digunakan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian.
3. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun berturut-turut yaitu tahun 2017-2021 sehingga menyebabkan hasil penelitian kurang memberikan manfaat secara maksimal.

## REFERENSI

- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203.

- <https://doi.org/10.32493/jiaup.v6i2.1955>
- Adiwibowo, A. S., Larasati, O., & Nurmala, P. (2021). Pengaruh Free Cash Flow Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(1), 29–43.  
<https://doi.org/10.25134/jrka.v7i1.4400>
- Agung, J. S., & Susilawati, C. E. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Indeks 9 Sektor Industri Di Bursa Efek Indonesia. *JMBS UNSRAT (Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis Dan Inovasi Universitas Sam Ratulangi)*, 8(2), 581–592.  
<https://doi.org/10.35794/jmbs.v8i2.34049>
- Alamsyah, A. R., & Muchlas, Z. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 12(1), 9–16.  
<https://doi.org/10.32812/jibeka.v12i1.5>
- Ambarwati, S., Astuti, T., & Azzahra, S. (2021). Determinan Nilai Perusahaan Sebelum dan pada Masa Pandemic Covid-19. *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 3(2), 79–89.  
<https://doi.org/10.21512/becossjournal.v3i2.7415>
- Angelina, E., & Amanah, L. (2021). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN Lailatul Amanah Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya ABSTRACT. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(7), 1–20.
- Dewi, L. P. U. K., & Wirasedana, I. W. P. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 813–841.  
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/35708>
- Ghozali, I. (2016) Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hidayat, M. (2021). *3332-10548-1-Pb. 15*, 9–17.
- Hidayat, T. (2021). PENGARUH GOODCORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN . VOL 6 NO.1–JUNI 2021, 1-18.
- Hutama, J. F. D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 (2015-2019). *Parsimonia - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 8(1), 1–11.  
<https://doi.org/10.33479/parsimonia.2021.8.1.1-11>
- Ilmaniyah, R. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Prestasi*, 7(1), 11–24.
- Mahmudah, N., & Nilasari, A. P. (2022). *Pandemi Covid-19: Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia ( BEI )*. 698–706.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227.  
<https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- Moshinsky, M. (1959). No Title. *Nucl. Phys.*, 13(1), 104–116.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Mudjijah dkk. *Jurnal Akuntansi Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Ofeser, F., & Susbiyantoro, S. (2021). Analisis Dampak Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri

- Barang Konsumsi. *Jurnal Lentera Bisnis*, 10(1), 36.  
<https://doi.org/10.34127/jrlab.v10i1.396>
- Putri, N. R., & Irawati, W. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Effective Tax Rate terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 3(1), 93.  
<https://doi.org/10.33603/jka.v3i1.1971>
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269.  
<https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6436>
- Revinka, S. (2021). Pengaruh Pandemi Covid-19 Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sebelas Sektor Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Acitya Ardana*, 1(2), 145–163.  
<https://doi.org/10.31092/jaa.v1i2.1334>
- Riyadi, F. A., Masripah, & Widyastuti, S. (2021). Pengaruh umur perusahaan, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan cash holding terhadap nilai perusahaan. *JOEL: Journal of Educational and Language Research*, 1(1), 31–44.
- Simoens, M., & Vennet, R.V. (2021). Bank performance in Europe and the US: A divergence in market-to-book ratios. *Finance Research Letters* 40, 1-7.
- Sunyoto, D. (2016). Metodologi Penelitian Akuntansi. Bandung: PT. Refika Aditama.
- S, N. F. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Prosiding FRIMA (Festival Riset Ilmiah Manajemen Dan Akuntansi)*, 6(2), 27–37.  
<https://doi.org/10.55916/frima.v0i2.14>
- Syamsidar, Nasution, E. S., & Ulfa, N. (2022). Analisis Fundamental Saham Sebelum Dan Selama Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2020. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 321–325.  
<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2029>
- Ulfa, R., & Asyik, N. F. (2018). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE SEBAGAI VARIABEL MODERASI Nur Fadrijh Asyik Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10), 1–21.