



Pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Barlia Annis Syahzuni¹, Bening Dini Muslimah²

^{1,2}Universitas Esa Unggul

¹barlia.annis@esaunggul.ac.id, ²beningdini24@gmail.com

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 10 Mei 2023

Disetujui 18 Juni 2023

Diterbitkan 25 Juli 2023

Kata kunci:

Nilai Perusahaan;
Kebijakan Dividen; Struktur Modal; Profitabilitas; Sektor Kesehatan

Keywords :

Firm Value; Dividend Policy; Capital Structure; Profitability; Health Sector

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2021. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan, yaitu kebijakan dividen diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR), struktur modal diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER), dan profitabilitas diproksikan melalui *Return On Assets* (ROA), dan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan diproksikan melalui Tobin's Q modifikasi. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 17 perusahaan dan didapatkan sampel penelitian dengan menggunakan teknik purposive sampling sebanyak 9 perusahaan selama 4 tahun sehingga menghasilkan 36 sampel penelitian. Metode analisis data yang digunakan, yaitu analisis regresi linier berganda melalui program SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif secara parsial terhadap nilai perusahaan, sementara variabel kebijakan dividen dan struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Implikasi bagi investor dan perusahaan diharapkan lebih memperhatikan pendanaan yang digunakan perusahaan guna menjaga kelangsungan usaha dengan dana yang dimiliki.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of dividend policy, capital structure, and profitability on firm value in the health sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2018-2021 period. In this study, the independent variables used, namely dividend policy proxied through Dividend Payout Ratio (DPR), capital structure proxied through Debt to Equity Ratio (DER), and profitability proxied through Return On Assets (ROA), and the dependent variable, namely firm value proxied through Tobin's Q modified. The population in this study were 17 companies and obtained research samples using purposive sampling technique as many as 9 companies for 4 years, resulting in 36 research samples. The data analysis method used is multiple linear regression analysis through the SPSS program. The results showed that the profitability variable had a partial positive effect on firm value, while the dividend policy variable and capital structure had no partial effect on firm value. Implications for investors and companies are expected to pay more attention to the funding used by the company in order to maintain business continuity with the funds owned.



©2023 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia. Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY NC (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Dunia usaha terus berkembang mengikuti kemajuan teknologi dan globalisasi sehingga menimbulkan persaingan usaha yang begitu ketat dan akan menarik perusahaan untuk berkompetisi serta berinovasi untuk mempertahankan usahanya (Sabatamia & Marbun, 2021), dengan berusaha menaikkan nilai perusahaan sebagai target perusahaan yang ingin dicapai (Dang et al., 2019). Dalam data Bursa Efek Indonesia, secara sektoral nilai perusahaan kesehatan masih mengalami kenaikan yang disebabkan indeks sektor kesehatan (IDX Health) mengalami kenaikan, tetapi tidak signifikan. Walaupun nilai perusahaan mengalami kenaikan, namun nilai perusahaan sektor kesehatan tidak setinggi seperti pada saat covid-19 dan tahun ini kembali normal di masa pemulihan covid-19. Fluktuasi nilai perusahaan yang disebabkan berubahnya harga saham sektor kesehatan tersebut menjadi perhatian utama dan daya tarik tersendiri di masa pemulihan pandemi saat ini, bagaimana perusahaan sektor kesehatan berusaha untuk mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaannya (Soenarso & Rahmawati, 2022).

Nilai perusahaan sebagai indikator untuk menunjukkan kesuksesan suatu perusahaan untuk mengatur sumber daya yang dimiliki perusahaan (Purwanti, 2020). Nilai perusahaan dapat membentuk peluang investasi, sehingga setiap perusahaan berusaha memperlihatkan jika kondisi perusahaannya baik dan layak menjadi tempat investor untuk berinvestasi (Sondakh, 2019). Investor akan menginvestasikan dananya untuk memperoleh keuntungan terhadap perusahaan yang lebih memiliki nilai perusahaan yang baik (Anah et al., 2022). Untuk membangun nilai perusahaan yang baik, beberapa aspek yang perlu diperhatikan dan diduga mempengaruhinya berupa kebijakan dividen, struktur modal, beserta profitabilitas.

Kebijakan dividen dikaitkan dengan keputusan perusahaan, apakah keuntungan operasionalnya diberikan berbentuk dividen atau dijadikan laba ditahan pada pemegang saham sebagai upaya untuk mengembangkan usaha (Subagyo, 2022). Kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan akan memicu terjadinya peningkatan nilai perusahaan, yang menyebabkan banyaknya investor tertarik menginvestasikan dana yang dimilikinya di perusahaan tersebut (Adiputra & Hermawan, 2020). Investor akan memilih perusahaan yang mensejahterakan pemegang sahamnya dengan memberikan dividen dan hal tersebut akan menjadi pengaruh yang sangat penting bagi investor (W. Sari, 2021).

Struktur modal berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan (Fauziah et al., 2023). Dimana setiap perusahaan perlu menentukan keputusan pendanaan yang tepat, apakah perusahaan lebih banyak menggunakan pendanaan eksternal atau pendanaan internal yang dimiliki perusahaan (Suharna & Bertuah, 2020). Struktur modal digunakan sebagai penyeimbang antara pendanaan eksternal dan pendanaan internal, dimana pendanaan eksternal berasal dari kreditur dan investor sedangkan pendanaan internal berasal dari modal sendiri (Nugroho et al., 2023). Baiknya struktur modal mampu membuat nilai perusahaan meningkat apabila pendanaan eksternal yang berasal dari kreditur digunakan dengan tepat dan tidak berlebihan (Hirdinis, 2019).

Profitabilitas menjadi salah satu dari tolak ukur yang dilihat investor untuk menilai perkembangan perusahaan, sebab dari profitabilitas terlihat seberapa baik kesanggupan perusahaan untuk memperoleh laba (Ginting, 2021). Pada pelaksanaan kegiatan operasionalnya, perusahaan diharapkan selalu di dalam situasi yang *profitable* karena besar kecilnya profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Wulansari et al., 2023). Investor cenderung berminat dan memilih terhadap perusahaan yang mempunyai kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi, hal tersebut menggambarkan terjaminnya keberlangsungan usaha sehingga akan memberikan peluang yang menguntungkan bagi perusahaan dimasa mendatang (Putranto & Kurniawan, 2018).

Penelitian Rahmawati et al. (2021) menyimpulkan kebijakan dividen dan struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Pada penelitian Syahzuni (2019), dan juga Hermanto & Aryani (2021) menunjukkan profitabilitas juga mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Hasil penelitian Putri & Rahyuda (2020) juga menyimpulkan jika profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif, tetapi struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Maharani (2020) juga Nurindrayani & Indrati (2022) menyimpulkan tidak berpengaruhnya profitabilitas pada nilai perusahaan. Hasil penelitian Juhandi et al. (2019) dan Putri & Ramadhan (2020) juga menyimpulkan tidak berpengaruhnya kebijakan dividen pada nilai perusahaan.

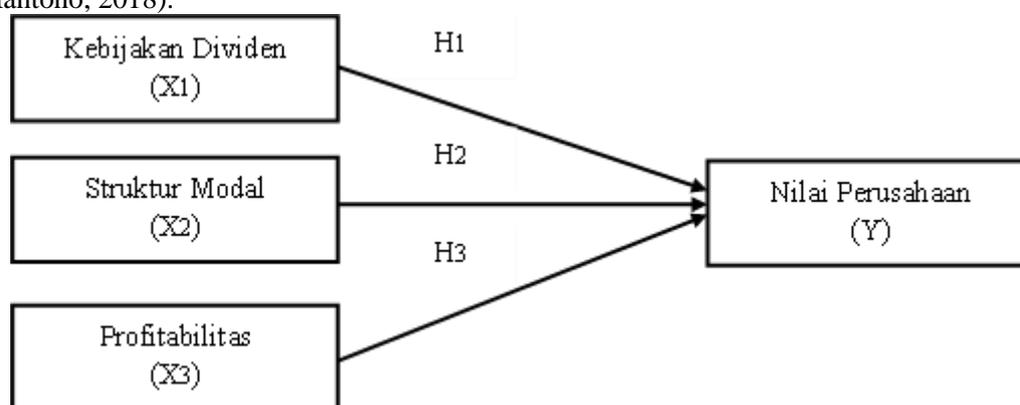
Dalam hasil penelitian Rahayu & Saifi (2019) melalui judul *The Reciprocal Relationship Between Profitability and Capital Structure and Its Impact on The Corporate Values of Manufacturing Companies in Indonesia*, dimana dijadikan sebagai jurnal acuan dalam penelitian ini, menghasilkan profitabilitas dan struktur modal mempunyai keterkaitan pada nilai perusahaan secara positif. Dalam penelitian ini, peneliti memberikan tambahan variabel independen berupa kebijakan dividen untuk mengetahui apakah mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan dan dilaksanakan di sektor kesehatan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Penambahan kebijakan dividen selaku variabel independen karena agar meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan dituntut untuk memberikan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya dan investor lebih memilih berinvestasi kepada perusahaan yang menerapkan pembagian dividen sebagai bentuk pengembalian atas investasinya (Munawar, 2019).

Tujuan penelitian untuk meneliti maupun memberikan bukti penelitian ada atau tidaknya pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas pada nilai perusahaan pada sektor kesehatan yang tercatat di BEI pada tahun 2018-2021. Sektor ini dipilih karena sektor ini semakin mengalami perkembangan yang didukung dengan meningkatnya kesadaran masyarakat akan

pentingnya kesehatan terlebih lagi di era new normal saat ini, dimana masyarakat lebih peduli dan lebih membutuhkan produk-produk kesehatan untuk menjaga kesehatan dan meningkatkan kekebalan tubuh.

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, digunakan variabel dependen yakni nilai perusahaan dihitung melalui Tobin's Q modifikasi, dengan membandingkan penjumlahan nilai pasar ekuitas (MVE) dan utang perusahaan, dengan total aset (Toni, MM, & Silvia, 2021). Nilai pasar ekuitas diperoleh dari pengalihan harga saham penutupan dengan besaran saham yang beredar (Toni, MM, Anggara, et al., 2021). Harga saham penutupan menggunakan harga saham setelah batas akhir penyampaian laporan tahunan yaitu setelah tanggal 31 Mei, sehingga harga saham penutupan yang dipakai pada penelitian ini setiap akhir bulan Juni setelah laporan tahunan diterbitkan. Sedangkan variabel independen terdiri atas kebijakan dividen, struktur modal dan profitabilitas. Indikator pengukuran kebijakan dividen (X1) dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), pembagian jumlah *dividend per share* dengan *earning per share* (Werastuti et al., 2022). Indikator pengukuran struktur modal (X2) dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), pembagian total utang dengan total ekuitas (Arum et al., 2022). Sedangkan indikator pengukuran profitabilitas (X3) dengan *Return On Assets* (ROA), pembagian laba bersih setelah pajak dengan total aset (Hantono, 2018).



Gambar 1. Model Penelitian

Desain penelitian ini menggunakan penelitian kausalitas dengan tujuan untuk memperlihatkan korelasi sebab akibat antara variabel X dengan variabel Y. Sampel penelitian ini memakai satu subjek yaitu sektor kesehatan dan dengan rentang waktu beberapa tahun secara urut yaitu tahun 2018-2021. Metode pengambilan data yakni data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang didapat dari situs resmi BEI yakni (www.idx.co.id) atau situs masing-masing perusahaan, sumber data lain diambil dari situs (finance.yahoo.com) dan situs resmi Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yaitu (www.ksei.co.id). Populasi pada penelitian ini, perusahaan dari sektor kesehatan yang tercatat di BEI pada tahun 2018-2021 didapatkan 17 perusahaan. Penentuan sampel juga dengan teknik purposive sampling melalui syarat perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2021 yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap dengan memperoleh laba positif dan membagikan dividen selama tahun penelitian. Data sampel yang memenuhi syarat didapatkan 9 perusahaan selama periode 4 tahun, sehingga pada penelitian ini terdapat 36 sampel.

Teknik analisis data yang akan dilakukan di penelitian ini memakai uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji F, uji T, dan uji koefisien determinasi (R^2), serta menggunakan analisis regresi linier berganda. SPSS dipakai selaku alat pengolahan data penelitian. Uji statistik deskripsi dilakukan untuk melihat gambaran suatu data yang sudah terkumpul. Kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Setelah memenuhi uji asumsi klasik, selanjutnya dilakukan uji kelayakan model dengan uji F untuk memperlihatkan apakah model penelitian ini layak atau tidak untuk dilanjutkan, dan uji T memperlihatkan apakah variabel independen memiliki pengaruh secara parsial pada variabel dependen, serta untuk mengetahui korelasi positif dan negatif setiap variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan analisis regresi linier berganda. Uji koefisien determinasi (R^2) juga dilaksanakan untuk menunjukkan seberapa besar variabel independen di penelitian ini mempengaruhi variabel

dependen dibandingkan dengan variabel lain diluar penelitian ini. Persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1KD + \beta_2SM + \beta_3Prof + e \quad (1)$$

Keterangan :

- NP = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi
- KD = Kebijakan Dividen
- SM = Struktur Modal
- Prof = Profitabilitas
- e = Standar Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	36	.088	.997	.523	.233
Struktur Modal	36	.144	1.586	.520	.442
Profitabilitas	36	.006	.921	.142	.148
Nilai Perusahaan	36	.812	7.520	2.595	1.815
Valid N (listwise)	36				

Sumber : Data diolah, 2023

Hasil pada uji statistik deskriptif, dengan sampel (N) lengkap yakni 36 sampel perusahaan sektor kesehatan yang sesuai dengan kriteria penelitian, maka dapat terlihat gambaran-gambaran mengenai variabel-variabel pada penelitian ini. Dimana variabel kebijakan dividen diproksikan melalui indikator DPR mempunyai nilai minimum 0.088 yang dipunyai oleh PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) tahun 2021, nilai maksimum 0.997 yang dipunyai oleh PT Phapros Tbk (PEHA) tahun 2018, dan nilai mean 0.523 yang artinya rata-rata perusahaan sektor kesehatan di penelitian ini mampu menerapkan pembagian dividen sebesar 52.3% dari laba yang diperoleh oleh perusahaan, dengan kata lain kebijakan dividen yang diterapkan melalui pembagian dividen dapat dikatakan baik karena perusahaan mampu membagikan dividen setengah dari laba yang dimiliki.

Variabel struktur modal diproksikan melalui indikator DER mempunyai nilai minimum 0.144 yang dipunyai oleh PT Mitra Keluarga Karyasehat (MIKA) tahun 2018, nilai maksimum 1.586 yang punyai oleh PT Phapros Tbk (PEHA) tahun 2020, dan nilai mean 0.520 yang artinya rata-rata perusahaan sektor kesehatan di penelitian ini menggunakan utang sebagai sumber pendanaannya sebesar 52% dan ekuitasnya mampu menutup semua kewajibannya, dengan kata lain struktur modal perusahaan sektor kesehatan dapat dikatakan baik karena komposisi ekuitas dalam struktur modalnya dua kali lipat dari utangnya.

Variabel profitabilitas diproksikan melalui indikator ROA mempunyai nilai minimum 0.006 yang dipunyai oleh PT Phapros Tbk (PEHA) tahun 2021, nilai maksimum 0.921 yang dipunyai oleh PT Merck Tbk (MERK) tahun 2018, dan nilai mean 0.142 yang artinya rata-rata perusahaan di penelitian ini mempunyai aset yang mampu menghasilkan laba sebesar 14.2%, dengan kata lain laba yang dihasilkan dari total aset dapat dikatakan baik karena berdasarkan acuan dari jurnal Saefullah et al. (2018) dan Filbert & Team (2021) laba yang dihasilkan lebih besar dari 5.98% dan 10%.

Variabel nilai perusahaan diproksikan melalui Tobin's Q modifikasi menghasilkan nilai minimum 0.812 yang dipunyai oleh PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) tahun 2019, nilai maksimum 7.520 yang dipunyai oleh PT Industri Jamu dan Sidomuncul Tbk (SIDO) tahun 2021, dan nilai mean 2.595 artinya rata-rata nilai perusahaan pada sektor kesehatan di penelitian ini mempunyai nilai lebih besar dari 1, berarti perusahaan berhasil dalam mengelola aset dan utang yang dimiliki, serta mampu memperoleh respon positif dari para investor, dengan kata lain memiliki nilai perusahaan yang baik. Standar deviasi pada seluruh variabel di penelitian ini lebih rendah daripada nilai mean-nya. Hal ini berarti nilai mean mampu mewakili seluruh data.

Uji Asumsi Klasik

Pertama, dilaksanakan uji normalitas menggunakan *one sample kolmogorov smirnov* terdistribusi normal apabila nilai signifikan > 0.05 . Pada penelitian ini, uji normalitas pertama dilaksanakan dengan data lengkap (36 sampel) dan hasilnya data tidak berdistribusi normal. Kemudian dilakukan uji normalitas kedua dengan menghilangkan outlier data sehingga data menjadi 32 sampel dan hasilnya data terdistribusi normal. Hal ini didukung oleh model normal p-plot yang menggambarkan data mengikuti garis diagonal, maka dari itu dapat dilanjutkan ke uji selanjutnya.

Kedua, dilakukan uji multikolinearitas, dimana penelitian yang baik harus bebas dari multikolinearitas, dimana nilai *tolerance* harus > 0.10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10.00 . Dalam data penelitian ini, seluruh variabel mempunyai nilai *tolerance* $>$ dari 0.10 dan VIF < 10.00 , maka bisa dinyatakan tidak adanya masalah multikolinearitas.

Ketiga, dilakukan uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser dimana syarat bebas heteroskedastisitas memiliki nilai signifikan > 0.05 . Dari hasil uji glejser, seluruh variabel mempunyai nilai signifikan > 0.05 , maka bisa dinyatakan tidak ada gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Keempat, dilaksanakan uji autokorelasi melalui tabel *model summary* pada kolom Durbin Watson (DW) dengan syarat nilai DW ada diantara dU dan 4-dU serta dL dan 4-dL. Dalam penelitian ini, uji autokorelasi menghasilkan nilai DW = 0.538, dU = 1.6505, 4-dU = 2.3495 serta dL = 1.2437 dan 4-dL = 2.7563, dimana DW tidak diantara dU dan 4-dU serta tidak diantara dL dan 4-dL, yang artinya bahwa telah terjadi gejala autokorelasi. Untuk mengatasi gejala autokorelasi tersebut, peneliti menggunakan *cochrane orcutt* sehingga didapatkan nilai DW = 1.653 artinya DW ada diantara dU dan 4-dU ($1.6505 < 1.653 < 2.3495$) serta ada diantara dL dan 4-dL ($1.2437 < 1.653 < 2.7563$), maka bisa dinyatakan tidak terjadi gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Usai uji asumsi klasik sudah terpenuhi, kemudian dilaksanakan analisis regresi linier berganda yang berguna melihat korelasi setiap variabel X terhadap variabel Y. Berdasarkan hasil pengujian, berikut persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini :

$$NP = \alpha + \beta_1KD + \beta_2SM + \beta_3Prof + e \quad (2)$$

$$NP = 0.924 - 0.530KD - 0.501SM + 18.741Prof + e \quad (2)$$

Berdasarkan persamaan diatas, nilai konstanta adalah 0.924 dimana jika nilai kebijakan dividen (KD), struktur modal (SM), dan profitabilitas (Prof) dalam kondisi stabil atau setara dengan nol, nilai perusahaan akan setara nilai konstanta. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen -0.530, dimana apabila kebijakan dividen meningkat sebanyak 1%, menyebabkan nilai perusahaan menurun -0.530. Nilai koefisien regresi struktur modal -0.501 dimana apabila struktur modal meningkat sebanyak 1%, menyebabkan nilai perusahaan juga menurun -0.501. Serta nilai koefisien regresi profitabilitas adalah 18.741 dimana apabila profitabilitas mengalami peningkatan sebanyak 1%, menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat 18.741.

Uji Hipotesis

Uji F dilaksanakan guna menunjukkan kelayakan model pada penelitian ini melalui nilai signifikan dan nilai Fhitung tabel anova, dimana nilai sig harus < 0.05 dan nilai Fhitung harus $>$ nilai Ftabel. Menurut hasil penelitian, didapatkan nilai sig $0.000 < 0.05$ dan nilai Fhitung $10.354 >$ Ftabel sebesar 2.95 dengan kata lain model penelitian ini layak dan bisa dilanjutkan ke uji selanjutnya.

Uji T dilaksanakan untuk memperlihatkan pengaruh setiap variabel independen pada nilai perusahaan secara parsial dimana nilai sig < 0.05 dan nilai Thitung $>$ Ttabel. Diketahui nilai Ttabel = 2.051. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh variabel kebijakan dividen mempunyai nilai sig 0.668 (> 0.05) beserta nilai Thitung -0.433 ($<$ Ttabel), serta variabel struktur modal mempunyai nilai sig 0.518 (> 0.05) dan Thitung -0.655 ($<$ Ttabel), maka dapat dinyatakan variabel kebijakan dividen beserta struktur modal secara parsial tidak ada keterkaitan signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan variabel profitabilitas mempunyai nilai sig 0.001 (< 0.05) dan Thitung 3.647 ($>$ Ttabel) sehingga variabel profitabilitas secara parsial ada keterkaitan yang signifikan pada nilai perusahaan.

Uji koefisien determinasi (R²) juga dilakukan di penelitian ini untuk menunjukkan berapa besarnya keterkaitan variabel X pada variabel Y dibandingkan variabel lain diluar penelitian. Dari hasil penelitian, didapatkan nilai *adjusted R square* 0.483 atau 48.3%, kondisi ini memperlihatkan variabel

kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas mempunyai keterkaitan pada nilai perusahaan 48.3% dan 51.7% dipengaruhi variabel lain yang tidak ada di penelitian ini.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, hasil uji parsial (uji T) memperlihatkan variabel kebijakan dividen secara parsial tidak mempengaruhi signifikan pada nilai perusahaan, sehingga H1 pada penelitian ini ditolak. Tinggi rendahnya kebijakan dividen melalui pengalokasian dividen tidak terlalu berkaitan pada tingkat nilai perusahaan. Kondisi ini membuktikan besar kecilnya dividen yang dialokasikan perusahaan bukan menjadi faktor utama untuk memicu investor tertarik berinvestasi (Juhandi et al., 2019). Dalam memutuskan berinvestasi, investor akan lebih melihat pada bagaimana perkembangan perusahaan dan bagaimana perusahaan mampu bertahan dalam jangka panjang, karena besar kecilnya dividen yang dialokasikan dapat berdampak pada pengembangan perusahaan tersebut (Widiatmoko et al., 2021).

Hasil penelitian ini didukung atas penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aprilyani et al. (2021) di perusahaan subsektor makanan dan minuman, Munawar (2019) di perusahaan perkebunan dan Anah et al. (2022) di perusahaan subsektor otomotif dan kabel dalam hasil penelitiannya dimana secara parsial kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, hasil uji parsial (uji T) memperlihatkan variabel struktur modal secara parsial tidak mempengaruhi signifikan pada nilai perusahaan, sehingga H2 pada penelitian ini ditolak. Tinggi rendahnya penggunaan utang dalam struktur modal bukan sebagai penentu utama tingkat nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan investor tidak fokus untuk menilai komposisi dari struktur modal yang digunakan perusahaan, lebih didominasi menggunakan utang atau tidak (I. G. A. P. T. Putri & Rahyuda, 2020). Karena investor akan lebih melihat bagaimana perusahaan mengelola pendanaan yang dimiliki dan mampu memperoleh laba, sehingga kelangsungan usaha dapat terjaga dan dapat memberikan kesempatan untuk perusahaan semakin berkembang dimasa mendatang, tanpa melihat komposisi dari struktur modalnya (Yulianti & Ramadhan, 2022).

Hasil penelitian ini didukung atas penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Saluy et al. (2020) di perusahaan *property* dan *real estate*, Mulyati (2021) di perusahaan industri otomotif dan komponennya dan Katharina et al. (2021) di perusahaan *property*, *real estate*, dan konstruksi bangunan dalam hasil penelitiannya dimana secara parsial struktur modal juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, hasil uji parsial (uji T) memperlihatkan variabel profitabilitas secara parsial mempengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan, sehingga H3 pada penelitian ini diterima. Nilai perusahaan mampu dipengaruhi oleh besarnya profitabilitas yang dihasilkan. Kondisi tersebut dapat menggambarkan profitabilitas yang baik mampu memperlihatkan kesanggupan perusahaan untuk memperoleh laba, sehingga telah menciptakan nilai perusahaan yang baik (Aprilyani et al., 2021). Semakin tinggi profitabilitas, maka tingkat kepercayaan dan minat investor untuk investasi semakin besar sehingga investor akan memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan. Tingkat profitabilitas sebagai suatu informasi yang bermanfaat bagi investor yang digunakan sebagai gambaran untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Tingginya profitabilitas akan membuat perusahaan mampu mengembangkan usahanya secara maksimal serta mampu menjamin keberlangsungannya untuk jangka panjang (Hasanudin et al., 2022).

Hasil penelitian ini didukung atas penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Purwanti (2020) dan Yuwono & Aurelia (2021) pada perusahaan manufaktur, serta Sari & Sedana (2020) pada perusahaan subsektor konstruksi dan bangunan dimana dalam hasil penelitiannya profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan pengujian yang dilaksanakan, bisa diambil kesimpulan kebijakan dividen diprosikan melalui DPR dan struktur modal diprosikan melalui DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara parsial dan signifikan. Sementara profitabilitas diprosikan melalui ROA mempengaruhi nilai perusahaan secara parsial dan signifikan dengan arah korelasi positif. Adanya

keterbatasan di penelitian ini untuk dijadikan acuan bagi peneliti berikutnya yakni penelitian hanya dilakukan pada sektor kesehatan sehingga sampel yang digunakan terbatas dikarenakan tidak semua perusahaan sektor kesehatan memperoleh laba positif dan membagikan dividen secara rutin selama tahun penelitian 2018-2021.

Saran untuk peneliti berikutnya dengan mengganti sektor yang diteliti, seperti sektor *consumer goods* karena memberikan kebutuhan dasar konsumsi masyarakat, sehingga dalam berbagai situasi tetap diperlukan oleh masyarakat yang diduga akan lebih banyak memperoleh laba positif dan membagikan dividen. Bagi investor, diharapkan dapat melihat kondisi keuangan perusahaan bukan dilihat dari profitabilitasnya saja, melainkan dapat melihat dari sisi struktur modalnya bagaimana perusahaan menjaga kelangsungan usahanya dengan sumber dana yang dimiliki. Sedangkan bagi perusahaan, diharapkan untuk memperhatikan sumber pendanaan yang akan digunakan dalam memenuhi struktur modal yang maksimal sehingga mampu menaikkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiputra, I. G., & Hermawan, A. (2020). The effect of corporate social responsibility, firm size, dividend policy and liquidity on firm value: Evidence from manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 11(6), 325–338.
- Anah, S., Fikra, M., & Widayati, C. C. (2022). The effect of profitability, dividend policy and debt policy on company value. *4th Social and Humanities Research Symposium (SoRes 2021)*, 578–583.
- Aprilyani, I., Widyarti, M. T. H., & Hamida, N. (2021). The effect of erm, firm size, leverage, profitability and dividend policy on firm value (evidence from food & beverage sub sector companies listed in IDX 2015-2019). *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 4(1), 65–75. <https://jurnal.polines.ac.id/index.php/akunbisnis/article/view/2663>
- Arum., Yuyun Wahyuni., Rida Ristiyana., Umi Nadhiroh., Iwan Wisandani., Rachmawati, D. W., Hilda., & Sundari, R. I. (2022). *Analisis laporan keuangan: penilaian kinerja perusahaan dengan pendekatan rasio keuangan*. Media Sains Indonesia.
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2019). Study the impact of growth, firm size, capital structure, and profitability on enterprise value: Evidence of enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30(1), 144–160. <https://doi.org/https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Filbert, R., & Team. (2021). *Simple trading, simple investing: divergent strategy dalam membeli saham (digital)*. PT Elex Media Komputindo.
- Ginting, R. A. (2021). The effect of capital structure, earning management, profitability, free cash flow and environment cost on firm value with dividend policy as moderating variables in pharmaceutical sub sector companies listed on the 2007-2019 Indonesia Stock Exchange Peri. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 5(2), 981–995. <https://doi.org/https://doi.org/10.22437/jssh.v5i2.16477>
- Hantono, H. (2018). *Konsep analisa laporan keuangan dengan pendekatan rasio dan SPSS*. Deepublish.
- Hasanudin, A. I., Primawresti, R. N., & Lestari, T. (2022). The influence of profitability and liquidity on company value with capital structure as moderating variables. *Journal of Social Science*, 3(2), 237–253. <https://doi.org/https://doi.org/10.46799/jss.v3i2.317>
- Hermanto, H., & Aryani, E. (2021). Effect of working capital, debt policy and firm size on firm value with profitability as an intervening variable. *Enrichment: Journal of Management*, 12(1), 1081–1091.
- Hirdinis, M. (2019). Capital structure and firm size on firm value moderated by profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(1), 174-191. <https://doi.org/https://doi.org/10.35808/ijeba/204>

- Juhandi, N., Fahlevi, M., Abdi, M. N., & Noviantoro, R. (2019). Liquidity, firm size and dividend policy to the value of the firm (study in manufacturing sector companies listed on Indonesia Stock Exchange). *2019 International Conference on Organizational Innovation (ICOI 2019)*, 313–317. <https://doi.org/https://doi.org/10.2991/icoi-19.2019.53>
- Katharina, N., Wijaya, A., Juliana, J., & Avelina, V. (2021). Influence capital structure, liquidity, size the company, debt policy and profitability towards corporate value on property company, real estate and building construction listed on the Stock Exchange Indonesia period 2016-2019. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal) Vol, 4(2)*, 2241–2256. <https://doi.org/https://doi.org/10.33258/birci.v4i2.1919>
- Maharani, N. K. (2020). Pengaruh prediksi kebangkrutan, profitabilitas dan opini audit terhadap nilai perusahaan. *Forum Ilmiah, 17(3)*, 364–374.
- Mulyati, Y. (2021). The impact of ceo tenure, capital structure, stock prices on firm value (empirical study on the automotive industry and components listed on the indonesia stock exchange for the 2013-2019 period). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education (TURCOMAT), 12(8)*, 939–944.
- Munawar, A. (2019). The effect of leverage, dividend policy, effectiveness, efficiency, and firm size on firm value in plantation companies listed IDX. *International Journal of Science and Research (IJSR), 8(10)*, 244–252. <https://doi.org/https://doi.org/10.21275/ART20201693>
- Nurindrayani, A., & Indrati, M. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan price earning ratio terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, 5(5)*, 2156–2165.
- Purwanti, T. (2020). The effect of profitability, capital structure, company size, and dividend policy on company value on the indonesia stock exchange. *International Journal of Seocology, 60–66*. <https://doi.org/https://doi.org/10.29040/seocology.v1i02.9>
- Putranto, P., & Kurniawan, E. (2018). Effect of managerial ownership and profitability on firm value (Empirical study on food and beverage industrial sector company 2012 to 2015). *European Journal of Business and Management, 10(25)*, 96–104.
- Putri, I. G. A. P. T., & Rahyuda, H. (2020). Effect of capital structure and sales growth on firm value with profitability as mediation. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences, 7(1)*, 145–155.
- Putri, S. W., & Ramadhan, Y. (2020). Pengaruh kebijakan dividen, leverage, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *JCA of Economics and Business, 1(01)*.
- Rahayu, S. M., & Saifi, M. (2019). The reciprocal relationship between profitability and capital structure and its impacts on the corporate values of manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Productivity and Performance Management, 69(2)*, 236–251. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJPPM-05-2018-0196>
- Rahmawati, D. V., Darmawan, A., Setyarini, F., & Bagis, F. (2021). Profitability, capital structure and dividend policy effect on firm value using company size as a moderating variable (In the consumer goods industry sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2015-2019 periods). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR), 5(1)*, 495–505.
- Sabatamia, M., & Marbun, R. (2021). Dividend policy, profitability, and capital structure on corporate value. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA), 5(1)*, 822–838.
- Saefullah, E., Listiawati, L., & Abay, P. M. (2018). Analisis kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas pada PT XI Axiata, Tbk Dan PT Indosat Ooredoo, Tbk Periode 2011—2016 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Banque Syar'i: Jurnal Ilmiah Perbankan Syariah, 4(1)*, 15–32.

- Saluy, A. B., Fitri, E. M., & Novawiguna, K. (2020). The effect of capital structure, dividend policies, and working capital routing on company value and profitability as intervening variables in property and real estate companies in Indonesia Stock Exchange 2014-2018. *International Research Journal of Innovations in Engineering and Technology*, 4(10), 14.
- Sari, I. A. G. D. M., & Sedana, I. B. P. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Sari, W. (2021). The analysis of corporate governance and dividend policies on firm value through corporate social responsibility in consumer goods industry. *Ecoforum Journal*, 10(3).
- Soenarso, S. A., & Rahmawati, W. T. (2022, September 25). *Prospek jangka panjang menarik, simak rekomendasi saham sektor kesehatan*. Investasi.Kontan.Co.Id. <https://investasi.kontan.co.id/news/prospek-jangka-panjang-menarik-simak-rekomendasi-saham-sektor-kesehatan>
- Sondakh, R. (2019). The effect of dividend policy, liquidity, profitability and firm size on firm value in financial service sector industries listed in Indonesia stock exchange 2015-2018 period. *Accountability*, 8(2), 91–101. <https://doi.org/https://doi.org/10.32400/ja.24760.8.2.2019.91-101>
- Subagyo, H. (2022). Impact of covid-19 on profitability on company value mediated by dividend policy as intervening variable. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(1). <https://doi.org/https://doi.org/https://doi.org/10.33258/birci.v5i1.4551>
- Suharna, J., & Bertuah, E. (2020). Mendeteksi faktor penentu struktur modal pada sub sektor perdagangan besar (wholesaler) dan retailer di Indonesia Yang Go Publik. *Jurnal Ekonomi: Journal of Economic*, 11(02). <https://doi.org/https://doi.org/10.47007/jeko.v11i2.3611>
- Syahzuni, B. A. (2019). Pengaruh profitabilitas dan risiko keuangan terhadap kualitas laporan keuangan serta nilai perusahaan pada perusahaan food and baverage yang terdapat di BEI Tahun 2013-2017. *Journal of Economic*, 10, 97–110.
- Toni, N., MM, C., Anggara, L., Ak, S., & Ak, M. (2021). *Analisis Partial Least Square Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Merdeka Kreasi Group.
- Toni, N., MM, C., & Silvia, S. A. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan*. Jakad Media Publishing.
- Werastuti., Hantono., Yusran., Barus., Baso. (2022). *Analisa laporan keuangan*. Media Sains Indonesia.
- Widiatmoko, J., Badjuri, A., Irsad, M., & Adhipratama, A. A. (2021). Ownership structure on dividend policy and its impact on firm value. *The 3rd International Conference on Banking, Accounting, Management and Economics (ICOBAME 2020)*, 405–408. <https://doi.org/https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210311.081>
- Yulianti, V., & Ramadhan, Y. (2022). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Syntax Literate*, 7(3).
- Yuwono, W., & Aurelia, D. (2021). The effect of profitability, leverage, institutional ownership, managerial ownership, and dividend policy on firm value. *Journal of Global Business and Management Review*, 3(1), 15–29. <https://doi.org/https://doi.org/10.37253/jgbmr.v3i1.4992>
- Fauziah, I. S., Elwisam, E., & Digdowiseiso, K. (2023). The Effect of Price Perception, E-Service Quality, Brand Image on Spotify App Repurchase Interest Premium on National University Students. *Jurnal Syntax Admiration*, 4(3), 375–383.
- Nugroho, G. S., Elwisam, E., & Digdowiseiso, K. (2023). Rgec (Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, Capital) Study of State-Owned Companies in the Banking Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange 2018-2020. *Jurnal Syntax Admiration*, 4(2), 390–405.
- Wulansari, N. T., Elwisam, E., & Digdowiseiso, K. (2023). Analysis of the Influence of Price Earning Ratio, Price to Book Value, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio and Return on Equity on Share Prices in Lq45 Companies on the Indonesia Stock Exchange 2016-2020. *Jurnal Syntax Admiration*, 4(2), 332–348.