KAITAN PROFITABILITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN PADA NILAI PERUSAHAAN

Dustin Huang*, Elizabeth Sugiarto Dermawan

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta
**Email: dustin.125220035@stu.untar.ac.id*

Abstract:

This study investigates how profitability, leverage, firm size, and dividen policy influence firm value. The research focuses on companies operating in the consumer non-cyclicals sector and registered on the Indonesia Stock Exchange (IDX), during the 2022 to 2024 observation period. The sample was identified through purposive sampling, yielding 48 companies with total 144 data observations. The study applies an analytical method employed in this study is Spearman's Rank Correlation processed using IBM SPSS Statistics version 27, following the Kolmogorov-Smirno normality test, multucollinearity, Durbin-Watson autocorrelation test, and Glejser heteroscedasticity test. The findings reveal that only profitability shows a significant positive correlation with firm value. Meanwhile, leverage, firm size, dividend policy do not indicate a significant relationship with firm value.

***Keywords**: Profitability, Leverage, Firm size, Dividend Policy, Firm Value.*

Abstrak:

Penelitian ini mengkaji hubungan antara profitabilitas, *leverage,* ukuran perusahaan serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian difokuskan pada perusahaan yang beroperasi di sektor konsumen *Non-Cyclicals* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dalam kurun waktu pengamatan dari tahun 2022 hingga 2024. Melalui teknik *purposive sampling*, dikumpulkan sebanyak 48 perusahaan dengan 144 data observasi. Serangkaian uji asumsi terlebih dahulu dilaksanakan, mencakup uji normalitas *Kolmogorov-Sminor*, uji multikolinearitas, uji autokorelasi *Durbin-Watson*, serta uji heteroskedastisitas *Glejser*. Analisis utama selanjutnya diterapkan menggunakan *Spearman's Rank Correlation* dengan *IBM SPSS Statistics* versi *27*. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa di antara variabel-variabel yang diuji, hanya profitabilitas yang menunjukkan hubungan positif serta

signifikan terhadap nilai perusahaan, Namun *leverage*, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen tidak mengindikasikan keterkaitan yang berarti kepada nilai parusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Nilai Perusahaan.

Pendahuluan

Nilai perusahaan dapat menjadi faktor mendasar sebagai acuan investor dalam mengukur prospek suatu korporasi, yang dalam pasar modal tercermin melalui harga saham (Brigham dan Houston, 2019). Fluktuasi nilai suatu perusahaan bukan semata-mata menjadi gambaran atas kinerja yang dicapai pada periode berjalan, melainkan turut merepresentasikan bagaimana pasar memandang potensi pertumbuhan korporasi di masa mendatang. Hal ini menuntut penerapan strategi yang tepat dalam pengelolaan sumber daya, salah satunya pada sektor yang memiliki peran strategis pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sektor Konsumen *Non-Cyclicals*. Sektor ini mencakup perusahaan-perusahaan penghasil barang kebutuhan pokok masyarakat yang permintaannya cenderung stabil, namun kini menghadapi persaingan yang semakin ketat sehingga menuntut efektivitas pengelolaan perusahaan menjadi semakin krusial.

Beberapa faktor diketahui dapat memengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas menjadi faktor utama karena kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dapat memperkuat pandangan positif investor kepada nilai perusahaan (Kasmir, 2019; Hermuningsih, 2014). Selain itu, *leverage* juga berperan penting, sebab penggunaan utang secara strategis dapat meningkatkan nilai perusahaan, sedangkan ketergantungan utang yang berlebihan berisiko menurunkan kepercayaan investor (Brigham & Houston, 2019). Ukuran perusahaan turut menjadi pertimbangan investor karena perusahaan berskala besar, yang tercermin berdasarkan total aset, tingkat penjualan, serta kapitalisasi pasar, umumnya dipandang lebih stabil (Jogiyanto, 2017). Kebijakan dividen juga memengaruhi penilaian perusahaan karena distribusi dividen sering dianggap sebagai isyarat positif atas stabilitas keuangan perusahaan (Ross et al., 2018). Dengan demikian, pemahaman terhadap keempat faktor tersebut penting bagi perusahaan dalam merumuskan strategi peningkatan nilai secara berkelanjutan.

Meskipun sejumlah penelitian telah berupaya mengidentifikasi faktor-faktor penentu nilai perusahaan, temuan yang dihasilkan masih jauh dari kata konsisten. Temuan dari sejumlah studi mengindikasikan bahwa profitabilitas, *leverage*, ukurang perusahaan, serta kebijakan dividen menjadi beberapa faktor yang bisa memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan (Hermuningsih, 2014). Namun studi lainnya justru menghasilkan simpulan yang bertolak belakang. Inkonsistensi ini mengindikasikan adanya kesenjangan dalam literatur

yang perlu dikaji lebih mendalam, khususnya perusahaan manufaktur di sektor Konsumen *Non-Cyclicals* yang tercantum di Bursa Efek Indonesia.

Inkonsistensi temuan penelitian sebelumnya terjadi pada empat variabel utama yakni profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen setiap variabel menunjukkan output yang beragam (positif signifikan, negatif signifikan, atau tidak signifikan) terhadap nilai perusahaan (Trisnawaty, 2024; Muttakin, 2024; Hafizh, 2026; Robani, 2025; Faroji, 2021; Budi, 2022; Denziana & Monica, 2016; Putra, 2016). Kondisi ini menandakan hubungan keempat variabel tersebut dengan nilai perusahaan belum dapat disimpulkan secara definitif, sehingga diperlukan kajian lebih lanjut.

Penelitian ini memiliki tujuan untuk memahami hubungan antara profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen kepada nilai perusahaan manufaktur *Non*-Cyclicals yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Temuan penelitian ini diupayakan mampu memberikan pemahaman yang bermanfaat bagi investor pada proses penentuan keputusan investasi, sekaligus menjadi rujukan bagi perusahaan dalam menyusun strategi yang tepat guna mendorong peningkatan nilai perusaahan secara berkelanjutan.

Kajian Teori

Signaling Theory. Landasan teori dalam penelitian ini menggunakan *Signaling Theory*, yang diungkapkan oleh Michael Spence (1973), menjelaskan upaya manajemen perusahaan dapat berkontribusi terhadap sinyal berbentuk informasi terkait kondisi serta prospek perusahaan ke depan kepada pihak ekternal, terutama investor. Teori ini relevan disebabkan terdapat ketimpangan informasi mengenai hubungan antara manajemen dan pemegang saham. Perusahaan dinilai memiliki pengetahuan yang lebih komprehensif berkaitan dengan kondisi internal koorporasi dibandingkan pihak eksternal (Sartono, 2016). Dalam konteks ini, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen memiliki peran menjadi sinyal bagi investor dalam mengkaji nilai perusahaan. Sinyal positif dari keempat variabel tersebut diharapkan mampu memperkuat kepercayaan investor sekaligus mendorong kenaikan nilai perusahaan, sementara itu sinyal negatif memiliki kemungkinan menurunkan valuasinya.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan dimaknai sebagai kapitalisasi pasar ekuitas yang menggambarkan ekspektasi investor terhadap arus kas perusahaan di masa mendatang (Brigham & Houston, 2019), serta mencerminkan seberapa besar kesediaan investor untuk menanamkan modalnya apabila perusahaan divestasi (Harmono, 2017). Selain itu, nilai perusahaan dapat dipandang sebagai indikator kesuksesan manajemen dalam mengoptimalkan sumber daya, sementara profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen berperan sebagai sinyal yang membentuk penilaian investor terhadap

perusahaan (Sartono, 2016; Masdupi et al., 2018). Nilai perusahaan dianalisis berdasarkan *Price to Book Value* (*PBV*). Ketika nilai *PBV* yang berada di atas satu mencerminkan bahwa *market* memberikan evaluasi terhadap perusahaan melebihi nilai bukunya, sehingga dapat mencerminkan adanya prospek perusahaan yang positif. (Heliani, 2023).

Profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dalam mengelolah aset, modal, serta aktivitas penjualannya secara optimal (Kasmir, 2019). Tingginya tingkat profitabilitas mengambarkan perusahaan memiliki kondisi keuangan yang stabil serta peluang usaha yang menjanjikan, sehingga mampu memperkuat kepercayaan investor, sedangakan profitabilitas yang rendah berpotensi mengindikasikan adanya kesulitan operasional yang mengurangi nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019; Hery, 2018). Profitabilitas ditinjau berdasarkan *Return on Assets* (*ROA*), *ROA* digunakan sebagai indikator untuk menilai tingkat efektivitas perusahaan dalam mendayagunakan semua asetnya bertujuan memperoleh laba bersih. Semakin tinggi nilai *ROA*, semakin kuat sinyal positif yang diterima investor dalam menilai kinerja perusahaan (Sartono, 2016).

Leverage. *Leverage* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan memanfaatkan utang sebagai sumber pendanaan dalam mendukung kepemilikan aset serta aktivitas operasional perusahaan (Kasmir, 2019). Ketergantungan yang tinggi terhadap sumber pendanaan eksternal dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan, karena kewajiban bunga yang besar berpotensi menekan kinerja dan menurunkan nilai perusahaan di mata investor (Hery, 2018; Brigham & Houston, 2019). Dalam mengetahui tingkat *leverage*, digunakan *Debt to Equity Ratio* (*DER*), *DER* dimanfaatkan untuk menggambarkan perbandingkan total liabilitas dan ekuitas perusahaan. Tingginya nilai *DER*, memproyeksikan semakin besarnya penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan, yang dapat memperbesar potensi kebangkrutan. Sebaliknya, *DER* yang rendah menandakan struktur permodalan yang lebih kokoh, stabil, dan terkendali (Masdupi et al., 2018; Sartono, 2016).

Ukuran Perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi parameter yang mencerminkan besar kecilnya ukuran sebuah perusahaan, yang dapat diamati dari total aset, kapitalisasi pasar, bahkan total pendapatan yang diperoleh (Fahmi, 2019). Perusahaan berskala besar umunya memiliki stabilitas operasional yang lebih kuat, tingkat eksposur risiko yang relatif lebih rendah, serta menunjukkan kemampuan yang lebih baik dalam mengakses berbagai sumber pendanaan (Kasmir, 2019; Sartono, 2016). Di samping itu, perusahaan bersa cenderung didukung oleh mekanisme tata kelola yang lebih mapan dan keterbukaan informasi yang lebih luas kepada publik. Hal ini berpotensi meningkatkan keyakinan investor sekaligus menciptakan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019; Hery, 2018).

Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen menggambarkan kebijakan suatu perusahaan dalam menetapkan penggunaan keuntungan, baik untuk didistribusikan kepada pemegang saham atau disimpan sebagai sumber pendanaan reinvestasi (Fahmi, 2019). Konsistensi dalam distribusi dividen dapat berperan sebagai isyarat positif bagi investor karena mengambarkan kondisi finansial perusahaan yang kuat serta peluang usaha yang meyakinkan. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan keyakinan investor serta mendorong kenaikan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2019; Kasmir, 2019). Pengukuran kebijakan dividen dilakuka melalui *Dividend Payout Ratio* (*DPR*). *DPR* menjelaskan bagian dari keuntungan bersih yang didistribusi perusahan kepada pihak pemilik saham dalam bentuk dividen. Kenaikan nilai *DPR* menunjukkan semakin besarnya proporsi laba yang dialokasikan perusahaan sebagai imbal hasil kepada investor.

Kaitan Antar Variabel

Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan. Profitabilitas dinilai memberikan dampak terhadap nilai perusahaan, dimana peningkatan laba dapat memperkuat kepercayaan investor dan mendorong kenaikan nilai perusahaan (Kusumaningrum, 2022). Namun, sejumlah penelitian menghasilkan temuan yang berbeda. Menurut Nur Utamai dan Widati (2022), profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan. Berbeda dengan itu, Dwiputra dan Viriany (2020) justru menemukan korelasi negative yang diduga akibat kurang optimalnya manajemen laba.

***Leverage* dengan Nilai Perusahaan.** Temuan penelitian mengenai kontribusi *leverage* terhadap nilai perusahaan masih merepresentasikan ketidakkonsistenan. Wulandari dan Putri (2023) menemukan pengaruh positif signifikan, dimana pemanfaatan utang secara tepat dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam mengakses modal dan mendorong pertumbuhan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Sebaliknya, Lamba dan Danif (2022) menemukan pengaruh negative signifikan, karena tingkat utang yang tinggi berpotensi memperkuat persepsi positif investor terhadap perusahaan. Sementara itu, Saputra dan Salim (2020) memperoleh kesimpulan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan, mengindikasi bahwa variabel lain, seperti profitabilitas serta kebijakan dividen mungkin lebih dominan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dan Nilai Perusahaan. Novelia et al. (2020) mengungkapkan terdapat kontribusi positif yang signifikan, karena perusahaan besar umumnya menunjukkan sumber daya yang lebih kuat serta kemudahan akses pendanaan sehingga mendorong keyakinan investor. Sebaliknya, Kalbuana et al. (2021) menemukan pengaruh negatif signifikan, dimana skla perusahaan yang terlalu besar berpotensi memunculkan permasalahan inefisiensi dan konflik keagenan yang berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Adapun Putra dan Lestari (2016) menyimpulkan tidak adanya pengaruh yang

signifikan karena skala perusahaan semata tidak cukup menjadi penentu nilai tanpa kinerja yang optimal.

Kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Putra dan Lestari (2016) menemukan pengaruh positif signifikan, dimana pembagian dividen yang stabil mencerminkan kemampuan menghasilkan arus kas yang kuat sehingga meningkatkan kepercayaan investor (Dwiputra & Viriany, 2020). Sebaliknya, Ilhamsyah dan Soekotjo (2017) menemukan pengaruh negative signifikan karena pembagian dividen yang berlebihan berpotensi menguras laba ditahan yang dibutuhkan untuk ekspansi dan investasi. Namun, Mardiyati et al. (2012) menyimpulkan tidak ada pengaruh signifikan, karena investor cenderung menilai perusahaan melalui faktor lain seperti profitabilitas dan struktur modal.

Pengembangan Hipotesis

Tingginya profitabilitas mengambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset dan modal secara baik guna menciptakan laba yang optimal, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor (Widiantari, 2025). Dalam *Signaling Theory*, profitabilitas berperan sebagai isyarat yang positif atas performa dan prospek perusahaan yang dapat mendorong kenaikan nilai perusahaan (Wulandari, 2023). Hal ini didukung Kusumaningrum (2022) yang menemukan pengaruh positif serta signifikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Ha_1: profitabilitas berkaitan positif dengan nilai perusahaan.

Leverage yang dikelola secara baik dapat meningkatkan efisiensi keuangan melalui pemanfaatan pajak, tetapi penggunaan utang yang terlampau besar beresiko pada penurunan lain perusahaan karena meningkatnya potensi ketidakmampuan membayar kewajibab (Winata, 2024). Dalam perspektif *Signaling Theory*, *leverage* yang proporsional menjadi sinyal kepercayaan manajemen terhadap kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, sedangkan *leverage* yang terlalu besar berpotensi melemahkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Nur Utami & Widati, 2022).

Ha_2: *leverage* berkaitan negatif dengan nilai perusahaan.

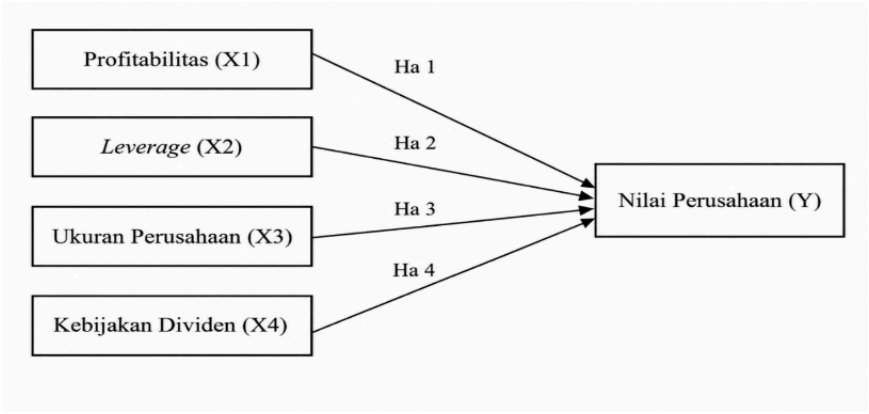
Perusahaan yang memiliki skala besar pada umumnya mencakup ketahanan operasional yang unggul, diversifikasi usaha, kemudahan akses terhadap sumber dana, serta keterbukaan informasi yang lebih unggul sehingga mampu meningkatkan ketertarikan investor (Sari, 2019). Dalam pandangan *Signaling Theory*, skala perusahaan yang besar merepresentasikan stabilitas dan prospek yang baik, sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan (Saputra & Salim, 2020).

Ha_3: ukuran perusahaan berkaitan positif dengan nilai perusahaan.

Dividen yang dibagikan secara konsisten atau meningkat menunjukkan stabilitas keuangan yang sehat serta keberlanjutan laba perusahaan (Market et al., 1973). Berdasarkan *Signaling Theory*, dividen dapat dipandang sebagai indikasi positif terkait kinerja dan prospek perusahaan, sehingga mengoptimalkan daya tarik saham serta nilai perusahaan (Mai & Arianti, 2021).

Ha_4: kebijakan dividen berkaitan positif dengan nilai perusahaan.

Adapun rencangan pemikiran dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:



Metodologi

Pada penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif yang dianalisis menggunakan korelasi *rank Spearman,* yaitu teknik statistik nonparametrik yang digunakan untuk menguji hubungan antarvariabel tanpa mensyaratkan data berdistribusi normal (Sekaran & Bougie, 2016). Ruang lingkup kajian ini adalah keterkaitan profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen mengenai nilai perusahaan di sektor Konsumen *Non-Cyclicals* di BEI. Data sekunder dikumpulkan dari laporan keuangan pada rentang waktu 2022–2024 melalui situs resmi BEI dan dianalisis menggunakan *IBM SPSS Statistics* versi 27. Tahapan analisis mencakup statistik deskriptif dan uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* untuk menentukan teknik analisis yang tepat (Sugiyono, 2022). Sampel penelitian ditetapkan melalui *purposive sampling* dan menghasilkan 48 perusahaan atau 144 observasi, dengan kriteria: konsisten terdaftar di BEI selama 2022–2024, laporan keuangan dipaparkan dalam Rupiah, serta membagikan dividen selama periode penelitian. Operasionalisasi dan pengukuran variabel disajikan pada tabel berikut.

Tabel 1. Variabel Operasional serta Pengukuran

No	Variabel	Ukuran	Skala	Sumber

1	Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{Harga\ saham}{Nilai\ buku\ per\ saham}$	Rasio	(Brigham & Houston, 2019)
2	Profitabilitas (X_1)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$	Rasio	(Kasmir, 2019)
3	*Leverage* (X_2)	$DER = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$	Rasio	(Fahmi, 2019)
4	*Firm Size* (X_3)	$Firm\ Size = Ln\ (Total\ Assets)$	Rasio	(Hery,2018)
5	Kebijakan dividen (X_4)	$DPR = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earnings\ per\ Share}$	Rasio	(Kasmir, 2019)

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Sebelum melakukan analisis utama, beberapa pengujian awal dilakukan terhadap data. Uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov* mendapatkan nilai signifikansi 0,000 < 0,05, data dikategorikan tidak berdistribusi secara normal. Hasil pengujian multikolinearitas mengindikasikan bahwa keseluruhan variabel memperoleh nilai *tolerance* > 0,10 dan *VIF* < 10, akibatnya tidak teridentifikasi gejala multikolinearitas. Selanjutnya, nilai Durbin-Watson sebesar 2.053 mengindikasikan bahwa tidak ditemukan indikasi gejala *autokorelasi*. Namun, uji *Glejser* mengindikasikan adanya *heteroskedastisitas* pada variabel profitabilitas. Berdasarkan hasil tersebut, analisis hubungan antarvariabel dilakukan menggunakan *Spearman's Rank Correlation* karena metode ini tetap sesuai ketika asumsi statistik parametrik tidak sepenuhnya terpenuhi.

Tabel 2 Uji *Spearman's Rank Correlation*

Variabel		Profitabilitas	*Leverage*	*Firm Size*	Kebijakan Dividen
	r	.589	.102	-.097	.104
	p	.000	.222	.250	.216
	Ket.	Hubungan positif dan signifikan	Hubungan positif dan tidak signifikan	Hubungan negatif dan tidak signifikan	Hubungan positif dan tidak signifikan

Hasil *Spearman's Rank Correlation* memperoleh nilai signifikansi 0.000 atau lebih kecil dari 0,05, hal ini mengindikasikan adanya hubungan yang signifikan antara profitabilitas terkait nilai perusahaan. Koefisien korelasi 0,589 menunjukkan hubungan yang positif dengan tingkat keeratan sedang hingga cukup kuat. Artinya, tingginya profitabilitas perusahaan, semakin tinggi juga kecenderungan nilai perusahaannya. Temuan ini sejalan

dengan *Signaling Theory*, tingginya laba perusahaan dapat dipandang sebagai indikasi positif kepada investor dalam menilai prospek perusahaan (Wulandari, 2023). Dengan demikian, profitabilitas termasuk salah satu acuan penting yang menjadi pertimbangkan pasar dalam menetapkan tingkat nilai perusahaan, sehingga Ha_1 diterima.

Hasil *Spearman's Rank Correlation* menunjukkan nilai signifikansi 0,222 > 0,05, hal ini menyebabkan *leverage* tidak memiliki hubungan signifikan dengan nilai perusahaan. Koefisien korelasi dengan nilai 0,102 mengindikasikan adanya hubungan positif yang sangat lemah. Artinya, perubahan *leverage* belum tentu disertai dengan perubahan nilai perusahaan secara terus-menerus. Hal ini menunjukkan bahwa struktur pendanaan melalui utang belum berperan sebagai faktor utama investor dalam menilai perusahaan sektor Konsumen *Non-Cyclicals* selama periode pengamatan. Dengan demikian, Ha_2 ditolak.

Pengujian hipotesis ketiga dilakukan untuk melihat keterkaitan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil *Spearman's Rank Correlation* menunjukkan nilai 0,250 > 0,05, berdasarkan hasil analisis mengindikasikan bahwa kedua variabel tidak berhubungan yang signifikan, dengan koefisien korelasi sebesar -0,097 yang mengindikasikan hubungan negatif namun tergolong lemah. Artinya, perusahaan dengan ukuran lebih besar tidak selalu diasosiasikan nilai perusahaan yang lebih kuat. Oleh sebab itu, ukuran perusahaan belum menjadi faktor utama dalam penilaian pasar pada sektor Konsumen *Non-Cyclicals* selama periode pengamatan. Dengan demikian, Ha_3 ditolak.

Pengujian hipotesis keempat diterapkan untuk menganalisis keterkaitan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil *Spearman's Rank Correlation* menunjukkan nilai signifikansi 0,216 > 0,05, sehingga tidak menemukan hubungan signifikan kedua variabel. Koefisien korelasi sebesar 0,104 mengambarkan hubungan positif yang sangat lemah. Artinya, perubahan kebijakan dividen tidak berkaitan secara konsisten dengan nilai perusahaan. Dengan demikian, kebijakan dividen belum menjadi faktor utama dalam penilaian pasar pada sektor Konsumen *Non-Cyclicals* selama periode pengamatan. Dengan demikian, Ha_4 ditolak.

Diskusi

Berdasarkan hasil *Spearman's Rank Correlation*, profitabilitas memiliki hubungan positif dengan tingkat keeratan sedang serta signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen hanya menunjukkan hubungan yang sangat lemah serta tidak signifikan. Hasil ini menunjukkan bahwa laba menjadi aspek yang lebih relevan dalam menjelaskan peningkatan nilai perusahaan dibandingkan variabel lainnya. Dalam kerangka *Signaling Theory*, kinerja laba yang baik dapat dipahami sebagai informasi positif bagi investor mengenai prospek usaha perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan penilaian pasar (Spence, 1973; Brigham & Houston, 2019; Harmono, 2017; Hery, 2018). Pada pasar modal Indonesia, laba juga dipandang

sebagai indikator fundamental karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membentuk nilai ekonomi (Fahmi, 2019). Temuan ini selaras dengan Kusumaningrum (2022) yang menyatakan jika profitabilitas berhubungan secara signifikan dengan nilai perusahaan.

Leverage menunjukkan tidak terdapat hubungan signifikan dengan nilai perusahaan, sehingga perubahan struktur utang belum berperan sebagai faktor utama dalam penilaian pasar. Hal ini dapat dijelaskan melalui *irrelevance theory of capital structure* oleh Modigliani dan Miller, yang menegaskan pada keadaan tertentu komposisi utang dan ekuitas tidak menentukan nilai perusahaan (Masdupi et al., 2018). Investor lebih mempertimbangkan kemampuan laba dibandingkan struktur pendanaan. Temuan ini mendukung Lamba dan Danif (2022) serta Khotmi (2024), apabila *leverage* tidak selalu berkaitan signifikan terhadap nilai perusahaan pada kondisi pasar tertentu.

Ukuran perusahaan tidak adanya hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan, justru mengindikasikan arah negatif yang lemah. Artinya, koorporasi yang berskala besar belum tentu diikuti oleh naiknya nilai perusahaan. Meskipun perusahaan besar umumnya lebih praktis mendapatkan pembiayaan serta memiliki diversifikasi usaha, skala yang besar juga dapat menimbulkan kompleksitas manajerial serta inefisiensi operasional (Hery, 2018). Selain itu, besarnya aset tidak otomatis mencerminkan kinerja yang baik apabila tidak dikelola secara optimal (Kasmir, 2019). Oleh karena itu, investor cenderung lebih mempertimbangkan kinerja fundamental dibandingkan ukuran aset, sehingga ukuran perusahaan belum menjadi faktor dominan dalam pembentukan nilai perusahaan sektor Konsumen *Non-Cyclicals* (Novelia et al., 2020).

Kebijakan dividen tidak mengindikasikan hubungan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan tingkat korelasi yang sangat lemah. Temuan ini selaras dengan *dividend irrelevance theory*, menjelaskan bahwa dalam pasar yang efisien, keputusan pembagian dividen bukan penentu utama nilai perusahaan karena investor tetap dapat memperoleh keuntungan melalui dividen maupun capital gain (Brigham & Houston, 2019). Selain itu, perusahaan yang menahan laba untuk ekspansi dapat dipandang lebih prospektif dibandingkan perusahaan yang mendistribusi dividen dalam jumlah besar (Ilhamsyah & Soekotjo, 2017). Hasil ini didukung oleh Putra dan Lestari (2016) serta Mardiyati et al. (2012), yang menunjukkan bahwa investor di pasar modal Indonesia berpotensi lebih mempertimbangkan pertumbuhan jangka panjang daripada pembagian laba jangka pendek.

Penutup

Penelitian ini menelaah keterkaitan profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, serta kebijakan dividen dengan nilai perusahaan pada sektor Konsumen *Non-Cyclicals* pada BEI selama 2022–2024. Hasil analisis mengindikasikan bahwa hanya profitabilitas yang

berkaitan positif serta signifikan dengan nilai perusahaan, sementara tiga variabel lainnya tidak menunjukkan hubungan signifikan. Keterbatasan penelitian ini mencakup ruang lingkup variabel, sektor, periode pengamatan, serta teknik analisis yang digunakan. Oleh karena itu, penelitian berikutnya dapat memperbanyak variabel lain, memperluas cakupan sampel dan periode, serta mengaplikasikan metode analisis yang lebih bervariasi. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat berperan sebagai saran bagi perusahaan dalam memperkuat profitabilitas serta menjadi referensi tambahan bagi investor dalam menilai keputusan investasi.

Daftar Pustaka

Benito Awaludin Robani, M., & Ade Irma Suryani Lating. (2025). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019–2024. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, *3*(2), 594-605.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15 ed.). Cengage Learning.

Budi, H. D. S. dan Maryono. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, 13*(2), 1257-1266.

Denziana, A. & Monica, W. (2016). Analisis Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergolong LQ45 di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 7*(2), 241-254.

Dwiputra, T. & Viriany. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, 2*(3), 982-990.

Fahmi. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (4 ed.). Alfabeta.

Hafizh, H. N. dan Anggraeni (2026). The Effect Of Leverage, Profitability, Managerial Ownership, And Dividend Policy On Firm Value In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting, 9*(1), 1524-1535.

Harmono. (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara.

Heliani., Fadhilah, N. H. K. & Riany, Meutia (2023). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. (2023). *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(1), 16-31.

Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, *16*(2), 127–148. https://doi.org/10.21098/bemp.v16i2.27.

Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive* (Adiipramono, Ed.; Cetakan 3, Mei 2018). Grasindo

Ilhamsyah, F. L., & Soekotjo, H. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, 6*(2).

Immu Puteri Sari. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2014. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, 7*(1), 67-82

Jogiyanto, H. M. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (11 ed.). BPFE Yogyakarta.

Kalbuana, N., Yohana, Y., Bp, A. I., & Cahyadi, C. I. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 (2020). *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, *4*(2), 58–66. http://jra.politala.ac.id/index.php/JRA/index

Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Cetakan 5). PT. Grafindo Persada.

Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. . (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan (JIAKu)*, *1*(3), 295–312. https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509

Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, *6*(1), 16–31. https://doi.org/10.18196/rabin.v6i1.12698

Mai, M. U., & Ariani, H. (2021). Dampak Cg Pada Csrd Dan Pengaruhnya Terhadap Profitabilitas Sektor Pertambangan Syariah BEI. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi*, *13*(2), 133–148. https://doi.org/10.35313/ekspansi.v13i2.2622

Market, J., Author, S., & Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3).

Masdupi, E., Tasman, A., & Davista, A. (2018). The Influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Financial Distress of Listed Manufacturing Companies in Indonesia. *Advances in Economics, Business and Management Research*, *57*. www.idx.co.id.

Novelia, H., Sumiati, A., & Fauzi, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018. *Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Keuangan. 1*(2), 396-406.

Nur utami, C., & Widati, L. W. . (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi, 6(1), 885-896*. https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682

Nurhikmah, et al (2025). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Pada Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Cosmetics and Household Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Center of Economic Students Journal*, *8*(2), 570-588.

Nursinta., Herawati, K., & Rusdi. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur (Makanan Dan Minuman). *Akuntabel: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, *2*(4), 189–203.

Panjaitan, F. R., Minan, H., & Arief, M. (2023). The Effect of Liquidity, Profitability And Company Size on Company Valuewith Capital Structure As An Intervening Variable In Manufacturing Companies Listed on The Idx In 2016- 2020. *International Journal of Economics and Management*, *1*(01), 21–32.

Putra, A. A. N. D. A. dan Lestari, P. V. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, 5*(7), 4044-4070 .

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2018). *Fundamentals of corporate finance (12th ed.)*.

Saputra, A. J., & Salim, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Firm Size, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, 2*(1), 262-269.

Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi* (4 ed.). BPFE Yogyakarta.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Method for Business*. Wiley.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, *87*(3), 355–374. https://doi.org/10.2307/1882010

Sugiyono. (2020). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (2 ed.). Alfabeta.

Widiantari, I. A. P., Ernawatiningsih, N. P. L., & Suryandari, N. N. A. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun 2021-2023. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA), 7*(1), 201-213.

Winata, J. dan Surjadi, L. (2024). Pengaruh Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, 6*(3), 1238-1247.

Wulandari, A., & Putri, E. (2023). Pengaruh Firm Size, Asymmetric Information, Profitability, And Leverage Pada Firm Value (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021) . *Innovative: Journal Of Social Science Research*, *3*(4), 3369–3383.