



PENGARUH *PROFITABILITAS, LEVERAGE,* STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN ERA PANDEMI COVID-19

Meifida Ilyas, Lesi Hertati*

hertatilesi@yahoo.co.id*

Universitas Satya Negara Indonesia

Jl. Arteri Pondok Indah No. 11, Kec. Kebayoran Lama 12240

Kota Jakarta Selatan, DKI Jakarta

Indonesia

Received Date : 15.03.2022

Revised Date : 19.06.2022

Accepted Date : 27.06.2022

PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA
BANDUNG

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine Profitability, Leverage, Capital Structure and Dividend Policy, the effect on Firm Value. The novelty of this research is that accountants need to consider all current and future relevant information about related financial businesses so that they need to carefully consider financial reporting in the Covid-19 pandemic era. This research was conducted on food and beverage companies on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period, totaling 30 (thirty) populations. The results show that the influence of profitability, leverage, capital structure and dividend policy has an effect on firm value in the era of the covid-19 pandemic. This study uses a Profitability Ratio tool to measure the company's ability to generate profits (profitability) at a certain level of sales, assets, and share capital. The results show that the company's business financial statement information contains four ratios, namely profit margin, net profit margin, return on investment (ROI) or return on total assets (ROA), and return on equity (ROE). in one accounting period in order to know the financial statements accurately.

Keywords : Profitability, Leverage, Capital Structure, Dividend Policy, Firm Value

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini untuk menguji Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen, berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Novelti dari penelitian ini adalah akuntan perlu mempertimbangkan semua informasi yang relevan saat ini dan masa depan tentang bisnis keuangan terkait sehingga perlu mempertimbangkan dengan cermat pelaporan keuangan era pademi Covid-19. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang berjumlah 30 (tiga puluh) populasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, leverage, struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan di era pandemi covid-19. Penelitian ini menggunakan alat Rasio Profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi laporan keuangan bisnis perusahaan memuat empat rasio, yaitu profit margin, net profit margin, return on investment (ROI) atau pengembalian total aset (ROA), dan return on equity (ROE). dalam satu periode akuntansi guna mengetahui laporan keuangan secara akurat.

Kata Kunci : Profitabilitas, Leverage, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan guna menghasilkan laba dalam jangka panjang diikuti oleh sumberdaya manusia yang andal. Sumberdaya manusia yang andal yang dapat mengelola perusahaan sehingga bermanfaat dalam mengelola laporan keuangan guna memecah masalah keuangan sebagai informasi yang kecil dan dapat melihat hubungan yang bermakna satu sama lain, baik data kuantitatif maupun non-kuantitatif, dengan tujuan untuk mengetahui lebih dalam kondisi keuangan guna pengambilan keputusan yang tepat (Hertati, et.al, 2020).

Pandemi covid-19 secara nyata mempengaruhi semua aspek kehidupan masyarakat, termasuk dalam mengelola bisnis perusahaan. Bisnis Keuangan diharuskan untuk selalu mempertimbangkan bagaimana pandemi mempengaruhi operasional kinerja keuangan perusahaan. Dalam kondisi pandemi Covid-19 akuntan dapat memberikan arahan bagaimana pelaku bisnis menangani ketidakpastian dari sisi keuangan. Alasan kinerja keuangan perusahaan didirikan oleh sekelompok orang atau badan lain untuk mengupayakan produksi dan distribusi, serta banyak tujuan lainnya dengan tujuan memaksimalkan kepuasan keinginan dan kebutuhan manusia. Melalui susunan program kegiatan, penetapan sasaran, penyusunan indikator keberhasilan, dan penyusunan strategi, serta trik pelaksanaan program kegiatan untuk menentukan apa yang harus dilakukan pada seluruh perusahaan atau organisasi yang mana hal tersebut difokuskan oleh perusahaan keuangan. Perencanaan yang didalamnya terdapat berbagai tujuan perusahaan yang direncanakan tidak dapat terpisahkan dari bentuk kinerja suatu perusahaan baik dalam jangka pendek atau jangka panjang. Memaksimalkan laba (*profit maximalization*), mengupayakan pertumbuhan merupakan tujuan paling utama daripada perusahaan. Penelitian menyimpulkan bahwa tujuan daripada perusahaan jangka pendek yaitu memperoleh laba semaksimal mungkin, sedangkan dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan ialah memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham. Nilai perusahaan itu sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Adnyani & Suaryana (2020); Cheryta & Indrawati, 2017; Darsono dan Azhari, 2010).

Nilai perusahaan itu sendiri sangat penting, karenanya hal tersebut adalah sebuah gambaran dari kinerja perusahaan yang mana menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang selain itu merupakan indikasi menyeluruh terhadap penilaian pasar pada perusahaan. Perusahaan *go public* atau perusahaan yang telah menawarkan saham ke ranah publik disebut sebagai persepsi seorang investor terhadap perusahaan tersebut. Untuk melihat daripada kinerja perusahaan pada masa yang akan datang, didasari dengan penggunaan nilai perusahaan oleh investor, yang mana harga saham kerap kali mengkaitkan dengan nilai perusahaan. Yang apabila harga saham pada perusahaan mengalami

kenaikan maka investor juga akan mendapatkan keuntungan. Nilai perusahaan merupakan indikator kinerja perusahaan yang go public. Karena tingkat kenaikan pertumbuhan sektor manufaktur di Indonesia yang pesat, para investor saat ini mulai melirik perusahaan tersebut. Rochim (2021) mengatakan, “industri makanan dan minuman masih menjadi sektor andalan penopang pertumbuhan manufaktur di Indonesia”. Sektor tertinggi yang mana memberikan kontribusi dalam sektor ekonomi yaitu industri pengolahan (Dewiningrat & Baskara, 2020: Handayani, 2020: Hertati et.al, 2020).

Fenomena diungkapkan oleh Rochim (2021) pandemi yang telah berlangsung cukup lama telah merubah pola konsumsi masyarakat. Untuk memperoleh apa yang dibutuhkan masyarakat kini dapat menggunakan jasa pengiriman daring, yang man awal mulanya masyarakat berbelanja dengan pergi ke sebuah pasar tradisional atau supermarket. Dengan munculnya pergantian daripada siklus konsumsi itu sendiri, mendesak para sektor industri minuman dan makanan guna meningkatkan perkembangan dari inovasi yang mana akan memberikan kemudahan kepada masyarakat untuk agar memperoleh konsumsi yang memerhatikan protokol kesehatan dan menjaga kebersihan serta rasa daripada makanan tersebut. Hartanto (2021) selaku menteri perekonomian Indonesia mengungkapkan bahwa “biaya logistik atau bahan makanan meningkat pesat, dengan adanya lock down atau karantina diberbagai wilayah di Indonesia maupun di luar negeri membuat pengiriman barang memakan waktu yang lebih lama daripada biasanya, adanya peraturan baru terkait protokol kesehatan guna mengurangi penyebaran Virus Covid-19. Dampak negatif Pandemi Virus Covid-19 berdampak pada kerjasama perdagangan makanan dan minuman dengan beberapa negara dan hal ini bisa saja menimbulkan resesi ekonomi global yang mengalami perlambatan sebesar 1-2% berpengaruh terhadap menurunnya pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebesar 0,1%-0,3% pada saat pandemi Virus Covid-19 ini”.

Yang mempengaruhi nilai pada perusahaan itu sendiri yakni ada beberapa faktor yaitu kebijakan dividen, struktur modal, leverage, dan profitabilitas. Empat faktor tersebut merupakan faktor internal perusahaan, yang mana keadaan daripada internal perusahaan mendeskripsikan kepengurusan keuangan perusahaan itu sendiri dan dengan munculnya dampak dari penelitian yang berbeda pada sebelumnya hingga tertarik untuk menguji ulang pengaruh dari kebijakan dividen, struktur modal, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa profitabiliti rasio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan menggunakan sumber-sumber yang di miliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Terdapat empat rasio yang sering dibicarakan yaitu *profit margin*, *net profit margin*, *return on*

investment (ROI) atau *return on total aset* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. (Hertati & Safkaur, 2020; Hendrani & Septyanto, 2021).

Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memperoleh hasil profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai Rasio leverage mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*Fixed cost asset of fund*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Perusahaan dengan tingkat leverage yang tinggi rentan terhadap kondisi *Financial distress*. *Financial distress* merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam akan mengalami kebangkrutan karena penggunaan utang yang berlebihan sehingga tidak mampu memenuhi kewajibannya. Kerugian yang ditimbulkan tidak hanya ditanggung oleh perusahaan tetapi juga ditanggung oleh para pemegang saham dan investor. Kerugian tersebut dapat berupa pengurangan dividen atau kebangkrutan perusahaan akibat tidak dapat membayar beban tetap. Hal ini menyebabkan nilai perusahaan menurun karena dianggap mengurangi kemakmuran pemilik dan pemegang saham perusahaan. Sehingga semakin tinggi tingkat leverage suatu perusahaan akan semakin rendah nilai perusahaan. (Harmono, 2009; Hidayah, & Widayawati, 2016; Irham 2020).

Kemudian beberapa penelitian selanjutnya menyatakan bahwa nilai perusahaan yang berbeda yaitu leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga menghasilkan yang berbeda yaitu DER (*Debt to Equity Rasio*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Namun penelitian ini menemukan hasil yang berbeda seperti terlihat pada Leverage penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, leverage yang semakin besar menunjukkan bahwa resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio leverage yang rendah memiliki resiko leverage yang kecil pula. Oleh karena itu apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko leverage nya juga tinggi maka akan berpikir dua kali untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. (Ibrahim, 2017; Jihadi et.al, 2021)

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut Investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain. Pembayaran dividen yang besar tidak selalu dapat

meningkatkan harga saham perusahaan. (Kadim & Husain, 2020; Hertati & Safkaur, 2020).

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan Rasio Profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu uji validitas dan Analisis Linear berganda seperti diungkapkan oleh Ghozali (2018) dan Ghozali (2016) menyatakan bahwa populasi penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015 – 2019. Teknik pengambilan sampel dalam hal ini terbatas pada subjek tertentu yang dapat memberikan informasi yang diinginkan. Perusahaan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki kriteria yaitu perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2019. Perusahaan yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap periode 2015- 2019. Perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang Konsumsi subsektor Makanan dan Minuman yang tidak mengalami kerugian dalam setiap periode penelitian yaitu 2015-2019. Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2015 – 2019 berjumlah 30 (tiga puluh) responden secara purposive sampling. Analisis Linear berganda dengan dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1x_1 + \beta_2x_2 + \beta_3x_3 + \beta_4x_4 + e \quad (1)$$

Dimana Y adalah Nilai Perusahaan, X1 adalah variabel Profitabilitas, X2 adalah variabel Leverage, X3 adalah Struktur Modal, X4 adalah variabel Kebijakan Dividen. Sementara α merupakan Nilai Konstanta (nilai Y jika X = 0), dan β_1 β_2 β_3 β_4 merupakan Koefisien variable, serta e adalah Variabel lain yang mempengaruhi Y atau Estimated Error.

Ghozali (2016) menyatakan bahwa koefisien determinasi mengukur berapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Jika dalam proses mendapatkan nilai R^2 tinggi adalah baik, tetapi jika R^2 rendah tidak berarti model regresi tidak bagus. Untuk nilai R^2 yang kecil menandakan kemampuan variabel independen dalam menggambarkan variabel dependen amat terbatas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Variabel pada tabel 1 terlihat pada Profitabilitas (X1), variabel Leverage (X2), variabel Struktur Modal (X3), variabel Kebijakan Dividen (Y) menunjukkan hasil item keindikator seperti Pearson Correlation, R- Tabel, Keterangan dengan hasil Uji Reliabilitas Data valid sebagaimana ditampilkan di tabel 1.

Tabel 1. Uji Validitas

No	Variabel	Item	Pearson Correlation	R- Tabel	Keterangan
1	Profitabilitas (X1)	X1.1	0,612	0,338	Valid
		X1.2	0,645	0,338	Valid
		X1.3	0,556	0,338	Valid
		X1.4	0,743	0,338	Valid
		X1.5	0,737	0,338	Valid
		X1.6	0,618	0,338	Valid
2	Leverage (X2)	X2.1	0,692	0,338	Valid
		X2.2	0,742	0,338	Valid
		X2.3	0,517	0,338	Valid
		X2.4	0,395	0,338	Valid
		X2.5	0,602	0,338	Valid
		X2.6	0,747	0,338	Valid
3	Struktur Modal (X3)	X3.1	0,583	0,338	Valid
		X3.2	0,492	0,338	Valid
		X3.3	0,613	0,338	Valid
		X3.4	0,613	0,338	Valid
		X3.5	0,815	0,338	Valid
		X3.6	0,747	0,338	Valid
4	Kebijakan Dividen (Y)	Y1	0,586	0,338	Valid
		Y2	0,837	0,338	Valid
		Y3	0,614	0,338	Valid
		Y4	0,814	0,338	Valid
		Y5	0,514	0,338	Valid
		Y6	0,414	0,338	Valid
		Y7	0,614	0,338	Valid
		Y8	0,714	0,338	Valid

Sumber: data diolah, 2021

Hasil Uji Reliabilitas Data menyatakan bahwa semua variabel mendapat nilai dibawah 0,7 artinya reliable sebagaimana ditampilkan pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Reliabilitas Data

No	Variabel	Cronhach Alpha	Keterangan
1.	Profitabilitas (X1)	0,525	Reliabel
2.	Leverage (X2)	0,604	Reliabel
3.	Struktur Modal (X3)	0,535	Reliabel
4.	Kebijakan Dividen (Y)	0,531	Reliabel

Sumber: data diolah, 2021

Nilai tolerance dari Profitabilitas adalah 0,395, Leverage adalah 0,427 Struktur Modal tolerance dari Profitabilitas adalah 0,395, Leverage adalah 0,427 Struktur Modal adalah 0,684 dan Kebijakan Dividen adalah 0,821 yang mana hasil nilai tolerance diatas 0,1. Hal ini berarti tidak ada kolerasi antar variabel bebas. Hasil perhitungan VIF dari Profitabilitas adalah 2,530, Leverage adalah 2,339, Struktur Modal adalah 1,463 dan Kebijakan dividen adalah 1,218 menunjukkan nilai VIF di dari lebih kecil dari 10 yang juga berarti tidak ada kolerasi dari variabel bebas. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary menyimpulkan bahwa Durbin-Watson menunjukkan angka 1,620 lebih kecil dari ,88634 lebih kecil dari 0,711 menunjukkan bahwa tidak signifikan, hal ini terlihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi Model Summaryb

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,866a	,751	,711	,88634	1,620

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah, 2021

Hasil uji autokorelasi didapat nilai Durbin - Watson 1,620 dapat disimpulkan bahwa model regresi linear berganda berada diantara -2 sampai +2 maka dari hasil data tersebut tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen (variabel bebas) secara simultan atau bersama - sama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (variabel terikat). Menentukan tingkat signifikan (∞), yaitu sebesar 5% (0.05) dapat dilakukan dengan berdasarkan nilai probabilitas dengan cara pengambilan keputusan adalah :

Jika nilai probabilitas > 0.05 , maka H_0 diterima, H_a ditolak (tidak signifikan).

Jika nilai probabilitas < 0.05 , maka H_0 ditolak, H_a diterima (signifikan).

Hasil Uji F ANOVA menyatakan bahwa Regression Residual menyatakan signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,005 artinya diterima seperti ditampilkan pada tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	59,112	4	14,778	18,811	,000b
	Residual	19,640	25	,786		
	Total	78,752	29			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal, Leverage

Sumber: data diolah, 2021

Pengujian simultan menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,000. Karena nilai signifikasinya lebih kecil dari 0,05 maka H_{a5} diterima. Uji F juga dapat dilakukan dengan membandingkan nilai f hitung dengan f tabel. Cara menghitung f tabel yaitu $df1 = k-1$ ($df1 =$ jumlah keseluruhan variabel $- 1$), maka di dapat nilai $df1 = 5 - 1 = 4$. Untuk $df2 = n - k$ (jumlah data $-$ jumlah keseluruhan variabel), maka di dapat $df2 = 30-5 = 25$. Maka diperoleh dari tabel $df1=4$, dan $df2=25$ dengan profitabilita 0.05 = 2,53 untuk f tabel.

Tabel 5 menjelaskan bahwa Collinearity Statistics bahwa Jika nilai variabel Leverage (X_2) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sementara Profitabilitas (X_1), Struktur Modal (X_3), dan Kebijakan Dividen (X_4) dianggap tetap, maka akan mempengaruhi penurunan nilai variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 8,929 point. (4) Koefisien $X_3 = 1,083$. Jika nilai variabel Struktur Modal (X_3) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sementara Profitabilitas (X_1), Leverage (X_2), dan Kebijakan Dividen (X_4) dianggap tetap, maka akan mempengaruhi kenaikan nilai variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 1,083 point. (5) Koefisien $X_4 = 0,004$. Jika nilai variabel Kebijakan Dividen (X_4) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sementara Profitabilitas (X_1), Leverage (X_2), dan Struktur Modal (X_3) dianggap tetap, maka akan mempengaruhi kenaikan nilai variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,004 point, sebagaimana ditampilkan pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Coefficientsa

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1	(Constant)	2,961	,445		6,657	,000		
	Profitabilitas	-4,446	1,766	-,400	-2,518	,019	,395	2,530
	Leverage	8,929	1,238	1,102	7,213	,000	,427	2,339
	Struktur Modal	-1,083	,474	-,276	-2,285	,031	,684	1,463
	Kebijakan Dividen	-,004	,008	-,052	-,473	,640	,821	1,218

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data diolah, 2021

Dari tabel 5. dapat dijelaskan bahwa Coefficients tersebut diatas, maka dapat disusun persamaan regresi linear berganda:

$$Y = 2,961 - 4,446x_1 - 8,929x_2 + 1,083x_3 + 0,004x_4 + e$$

Dari rumus regresi linear berganda dapat diartikan bahwa persamaan regresi diatas maka dapat diinterpretasikan seperti (1) Konstanta = 2,96. Jika nilai variabel Profitabilitas (X_1), Leverage (X_2), Struktur Modal (X_3), dan Kebijakan Dividen (X_4) dianggap sama dengan nol (0) maka nilai variabel Nilai Perusahaan (Y) 2,961 point. (2) Koefisien $X_1 = 4,446$ Jika nilai variabel

Profitabilitas (X_1) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, sementara Leverage (X_2), Struktur Modal (X_3), dan Kebijakan Dividen (X_4) dianggap tetap, maka akan mempengaruhi penurunan nilai variabel Nilai Perusahaan (Y) sebesar 4,446 point. (3) Koefisien $X_2 = -8,929$.

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio yang dipergunakan dalam penelitian ini yaitu Return On Investment (ROI), dimana rasio ini yang menunjukkan hasil return atas jumlah aktiva yang dipergunakan manajemen perusahaan dalam mengelolah investasi. Semakin Kecil/Rendah nilai rasio semakin kurang baik. Rasio Profitabilitas sering digunakan oleh para investor untuk melihat laba yang dihasilkan oleh perusahaan pada setiap periode sehingga dapat terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu. Manfaat yang diperoleh dari profitabilitas terhadap nilai perusahaan untuk dapat (1) mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode (2) Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dan tahun sekarang (3) mengetahui perkembangan laba dari tahun ke tahun (4) mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri (5) mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

Hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa variabel Profitabilitas mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,019 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_1 diterima, dan mempunyai nilai t hitung sebesar -2,518 artinya secara parsial Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, diduga ini terjadi pada sample dan periode yang digunakan dalam penelitian. Diduga para investor tidak fokus mempertimbangkan aspek rasio dalam melihat nilai perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa tinggi rendahnya ROI tergantung pada pengolahan aset perusahaan manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROI maka semakin efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Sedangkan rendahnya ROI disebabkan oleh banyaknya aset yang menganggur, investasi persediaan yang terlalu banyak dan aktiva tetap beroperasi dibawah normal (Putra, & Lestari, 2016).

Leverage pada penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio* dimana rasio ini membandingkan antara total utang dan total aktiva. Rasio ini dapat melihat seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Apabila hasil dari rasio ini tinggi maka pendanaan utang semakin besar dan semakin sulit perusahaan untuk mendapatkan tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak dapat membayar utang. Penggunaan leverage mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dalam perhitungan pajak, bunga yang digunakan akibat penggunaan hutang dikurangkan dahulu, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak.

Manfaat dari rasio ini untuk (1) Menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain, (2) Menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap seperti pinjaman dan bunga, (3) untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang, dll. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa variabel Leverage mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_2 diterima, dan mempunyai nilai t hitung sebesar 7,213 artinya secara parsial variabel Leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dalam hal ini, diduga ini terjadi pada sample dan periode yang digunakan dalam penelitian. Diduga para investor tidak fokus mempertimbangkan aspek dari sisi asset, bisa jadi investor melihat dari sisi lain yang mengakibatkan adanya pengaruh positif *Debt to Asset Ratio* terhadap perubahan Nilai Perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyimpulkan bahwa investor melihat asset perusahaan pada *Debt to Asset Ratio* namun tidak semua penyajiannya asset didapat dari struktur modal (Ridwan & Riska, 2017)

Debt to Equity Ratio menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* menandakan bahwa struktur pemodalannya yang digunakan perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitasnya dan mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,031 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_3 diterima, dan mempunyai nilai t hitung -2,285 artinya secara parsial variabel Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

Hal ini dapat mengindikasikan adanya pengaruh yang signifikan yang dapat diartikan bahwa besar atau kecilnya total modal yang dimiliki perusahaan untuk dijadikan jaminan total hutang perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham, hal ini juga merupakan salah satu faktor yang dipertimbangkan investor dalam berinvestasi. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi resiko kebangkrutan perusahaan, diduga apabila *Debt to Equity Ratio* turun maka investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu daya tarik investor karena memberikan aspek yang positif, kebijakan dividen merupakan signal atau tanda bahwa perusahaan memiliki keuntungan sehingga bisa membagikan dividen kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen sangat diharapkan oleh berbagai pihak baik pihak yang berasal dari internal maupun pihak yang berasal dari eksternal perusahaan, dengan pembagian dividen diharapkan dapat memberikan naiknya nilai perusahaan dimata investor, nilai perusahaan biasanya dapat diketahui dari dividen dan harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa variabel Kebijakan dividen mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,640 lebih besar dari 0,05 sehingga H_{04} diterima dan mempunyai nilai t

hitung -0,473 artinya secara parsial. Hasil penelitian membuktikan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh pemegang saham hanya ingin mengambil laba dalam jangka pendek sehingga laba yang tertahan untuk dijalankan oleh manajemen dalam melakukan perluasan usaha maupun investasi menjadi terhambat. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa kebijakan dividen yang dilihat dari dividen tunai persaham dibagi laba saham pada perusahaan yang diteliti tidak berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan, (Hendrani & Septyanto, 2021)

KESIMPULAN

Pandemi Covid-19 menyebabkan laporan keuangan perusahaan turun secara drastis sehingga entitas tidak dapat menyusun laporan keuangan dengan dasar kelangsungan usaha (Going Concern) jika setelah periode pelaporan diperoleh bukti entitas akan dilikuidasi atau dihentikan usahanya, karena manajemen tidak memiliki alternatif lain. Hasil penelitian dikompirmasi oleh data menunjukkan bahwa terdapat beberapa faktor yang dipengaruhi nilai perusahaan, yakni kebijakan dividen dan faktor-faktor leverage. PBV (*Price Book Value*) sebagai *proxy* dari variabel nilai perusahaan, ROI (*Return on Investasi*) dari variabel profitabilitas, DAR (*Debt to total asset Ratio*) yakni *proxy* dari variabel *Leverage*, DER (*Debt to Equity Ratio*) yaitu *proxy* dari variabel Struktur Modal dan DPR (*Dividend Payout Ratio*) yaitu *proxy* dari variabel kebijakan dividen. Perusahaan makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI pengamatan penelitian 5 tahun, mencerminkan fenomena yang sesungguhnya hanya variabel *Profitabilitas*, *Leverage*, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen, sejenis disarankan untuk diteliti kembali dengan menambahkan variabel lain yang belum dimasukkan ke dalam penelitian ini, karena sangat memungkinkan rasio keuangan yang lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

REKOMENDASI

Keterbatasan penelitian ini hanya pada variabel yang diteliti namun tidak menutup kemungkinan ada penemuan yang sejenis namun tidak sama. Tidak lupa kami mengucapkan terima kasih kepada teman-teman yang telah membantu merampungkan tulisan ini hingga selesai. Kemudian terima kasih yang sebesar-besarnya kepada pihak BEI pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 yang berjumlah 30 (tiga puluh) populasi .yang telah memberi akses seluas-luasnya bagi kami dalam rangka memperoleh data yang kami butuhkan sehingga selesainya tulisan ini hingga bisa diolah dan diterbitkan agar memberi dampak baik bagi mereka yang membutuhkan guna pengembangan ilmu lebih luas, semoga penelitian ini dapat diteliti ulang oleh penelitian selanjutnya dengan menambah variabel yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyani & Suaryana. (2020). The Effect of Company Sizes, Sales Growth, and Profitability On Firm Values. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(6), 265–271. DOI:10.1108/EJMBE-03-2021-0077
- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. <https://opac.ut.ac.id/detail-opac?id=19740>
- Birjandi, H. (2015). The Study Effect Agency Theory And Signaling Theory On The Level Of Voluntary Disclosure Of Listed Companies In Tehran Stock Exchange. 6(1), 174–184. <https://www.iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/view/19164/19696>
- Broto Seno, H., & Thamrin, H. (2020). Analysis Of Financial Performance Towards Firm Value (Case Study At Building Construction Sub Sectors On Idx During Period Of 2012- 2018). 1(2). DOI: <https://doi.org/10.38035/jafm.v1i3>
- Cheryta, A. M., Moeljadi, & Indrawati, N. K. (2017). The Effect of Leverage , Profitability , Information Asymmetry , Firm Size on Cash Holding and Firm Value of Manufacturing Firms Listed at Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Research in Business Studies and Management*, 4(4), 21–31. <http://dx.doi.org/10.22259/ijrbsm.0404004>
- Darsono dan Azhari. (2010). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi. <https://opac.perpusnas.go.id/DetailOpac.aspx?id=618669>
- Dewiningrat, A. I., & Baskara, I. G. K. (2020). Does Dividend Policy Moderate The Relationship between Profitability , IOS , and Liquidity toward Firm Value? *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 4(7), 49–52. doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279
- Fahmi, Irham. (2020). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta. <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/home/catalog/id/15567/slug/pengantar-manajemen-keuangan-teori-dan-soal-jawab.html>
- Frans Bararuallo (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Universitas Atma Jaya. (2011). *Nilai Perusahaan, Konsep, Teori, dan Aplikasi*. Jakarta: Universitas Atma Jaya
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Dengan Program SPSS*. Semarang: BP universitas Diponegoro. <https://adoc.pub/ghozali-i-2016-aplikasi-analisis-multivariete-dengan-program.html>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS* 25

- (IX). Universitas Diponegoro.
<https://onsearch.id/Record/IOS2851.slims-19545>
- Handayani, R. (2020). Effects of Tax Avoidance and Financial Performance on Firm Value. *International Journal of Management Studies and ...*, 2(5), 159–168. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.10.009>
- Hartanto.A.L (2021). Dampak Pandemi Virus Covid-19 Terhadap Perdagangan di Indonesia. <https://kumparan.com/cessnaya-shafa/dampak-pandemi-virus-covid-19-terhadap-perdagangan-di-indonesia-1utp1lCwAye>
- Harmono, (2009). Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard(Pendekatan Teori , Kasus, dan Riset Bisnis). Jakarta: Bumi Aksara. <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/9882/manajemen-keuangan-berbasis-balanced-scorecard-pendekatan-teori-kasus-dan-riset-bisnis.html>
- Hertati, L. Widiyanti.M.Desfitrina. Syafarudin.A. (2020). The Effects Of Economic Crisis On Business Finance. *International Journal of Economics and Financial Issues* 10, (3) 236-244. DOI:10.32479/ijefi.9928
- Hertati. L & Safkaur. (2020). The Influence of Information Technology Covid-19 Plague Against Financial Statements and Business Practices IJTC Ilomata *International Journal of Tax & Accounting*. 1 (3) 122-131. https://scholar.google.com/citations?view_op=view_citation&hl=en&user=eZra7WYAAAAJ&citation_for_view=eZra7WYAAAAJ:u5HHmVD_u08C
- Hertati.L, Fery.I, Safkaur.O.(2020). Pengaruh Komitmen Organisasi Terhadap Sistem Informasi Keuangan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi* Volume 13 (1),125-136. https://www.academia.edu/68333441/Pengaruh_Komitmen_Organisasi_Terhadap_Sistem_Informasi_Keuangan
- Hendrani, A., & Septyanto, D. (2021). The Effect of Return on Asset, Debt to Equity Ratio and Company Size on Company Value in Manufacturing Companies in the Food and Beverage Sub-Sector on the IDX for 2014-2018. *KnE Social Sciences*, 2021, 681–693. <https://doi.org/10.18502/kss.v5i5.8851>
- Hidayah, N. dan Widyawati, D. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Surabaya. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/2239/2242/>
- Irham Fahmi. (2020). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ketujuh. Bandung : Alfabeta CV.

- <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/home/catalog/id/10025/slug/analisis-laporan-keuangan.html>
- Irham Fahmi. (2020) Analisis Laporan Keuangan. Bandung : Alfabeta. <https://adoc.pub/fahmi-irham-analisis-laporan-keuangan-bandung-alfabeta-fama-.html>
- Irma Desmi A wulle, Sri Murni, dan Christy N. Rondonuwu. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal EMBA Vol.6 No.4 September 2018*, Hal. 1908-1917. DOI:10.36085/jam-ekis.v3i2.804
- Ibrahim, M. (2017). Capital Structure and Firm Value in Nigerian Listed Manufacturing Companies: an Empirical Investigation Using Tobin's Q Model. *International Journal of Innovative Research in Social Sciences & Strategic Management Techniques*, 4(2), 112–125. https://www.researchgate.net/publication/336700311_Capital_Structure_and_the_Performance_of_Quoted_Insurance_Industry_in_Nigeria
- Ihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. DOI:10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO3.0423
- Kadim, A., Sunardi, N., & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859–870. DOI: 10.5267/j.ac.2020.5.008
- Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kesatu. Cetakan Kedelapan. In PT Raja Grafindo Persada. <https://rajagrafindo.co.id/produk/analisis-laporan-keuangan/>
- Kamaludin & Rini. (2018). Manajemen Keuangan Konsep Dasar Dan Penerapannya. Bandung : CV Mandar Maju. <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/145858/manajemen-keuangan-konsep-dasar-dan-penerapannya-edisi-revisi.html>
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Kesebelas Jakarta : PT RajaGrafindo Persada. <https://rajagrafindo.co.id/produk/analisis-laporan-keuangan/>
- Kusumaningtuti. (2016). Pasar Modal. Otoritas Jasa Keuangan. <https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/Pages/Syariah.aspx>

-
- Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <http://dx.doi.org/10.20431/2349-0349.0610005>
- Munawir. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : Liberty Yogyakarta. http://lib.untad.ac.id/index.php?p=show_detail&id=26991
- Nwamaka, O. C., & Ezeabasili. (2017). Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from quoted firms in Nigeria. *International Journal of Management Excellence*, 8(2), 956–967. DOI:10.17722/ijme.v8i2.290
- Putra, AA, N.D.A.dan Lestari, P.V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ilmu dan riset Akuntansi*. Bali. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3876/3887>
- Ridwan Maronrong, dan Riska Setiani. (2017). Pengaruh Likuiditas, Financial Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-perusahaan makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen* Vol. 14 No.01, April 2017. <https://ejournal.unib.ac.id/index.php/JurnalAkuntansi/article/view/5970/3910>