

Pengaruh Strategi Utang, Profitabilitas Dan Dividen Terhadap Nilai Emiten Pada Indeks Kompas 100

Romi Ferdian

Universitas Muhammadiyah Pontianak, Indonesia

E-mail: romi.ferdian@unmuhpnk.ac.id

Article History:

Received: 14 Oktober 2025

Revised: 17 November 2025

Accepted: 17 Desember 2025

Keywords: Strategi Utang, Profitabilitas, Dividen, Nilai Emiten

Abstract: Tujuan penelitian ini yakni mengkaji korelasi dan pengaruh antara strategi utang, tingkat profitabilitas, dan dividen dengan nilai emiten yang terdaftar dalam Indeks Kompas100. Dalam penelitian ini, data kuantitatif asosiatif digunakan. Setiap emiten yang terdaftar dalam indeks Kompas100 termasuk dalam populasi penelitian ini, sedangkan penentuan sampel dilaksanakan menggunakan teknik purposive sampling, sehingga didapat 65 emiten dijadikan objek penelitian. Kajian tersebut mengaplikasikan analisis regresi linier berganda yang ditopang oleh uji asumsi klasik, uji koefisien korelasi, koefisien determinasi, serta pengujian hipotesis melalui uji simultan dan uji parsial menggunakan aplikasi perangkat lunak SPSS Versi 19. Hasil kajian memperlihatkan secara simultan seluruh variabel yang diteliti memengaruhi nilai emiten. Secara parsial, strategi utang, tingkat profitabilitas, dan dividen masing-masing memengaruhi nilai emiten.

PENDAHULUAN

Organisasi laba merupakan entitas yang menjalankan kegiatan bisnis dengan sasaran untuk mencapai keuntungan yang optimal. Selain untuk meningkatkan keuntungan secara optimal, Perusahaan Perusahaan dibentuk dengan niat untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan keuntungannya. Target ini dapat diraih dengan cara paling efektif dengan cara meningkatkan keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Valuasi saham yaitu jumlah yang mau dibayar oleh investor jika mereka ingin memiliki entitas bisnis tersebut.

Banyak bisnis yang memasuki pasar saham bertujuan untuk mendapatkan sumber pendanaan baru. Sumber pendanaan yang diperoleh oleh bisnis digunakan untuk mengoperasikan berbagai kegiatan perusahaan. Seiring dengan berlangsungnya kegiatan perusahaan, organisasi tersebut bisa mendapatkan keuntungan dan peningkatan keuntungan ini dapat berdampak pada nilai perusahaan. Hal tersebut karena nilai menggambarkan kemungkinan di masa depan bagi perusahaan untuk meraih profit dan tumbuh. Emiten yang terlibat dalam pasar saham guna memperoleh pembiayaan baru dengan meluncurkan saham. Saham mencerminkan bahwa individu atau badan tertentu melakukan investasi di dalam perusahaan. Di mana partisipasi modal tersebut menjadi hak atas kepemilikan harta emiten dan memiliki kewenang hadir saat emiten melaksanakan Rapat Umum Pemegang Saham.

Terdapat berbagai macam unsur yang mungkin memengaruhi nilai emiten antara lain

profitabilitas, dividen, strategi utang, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kepemilikan perusahaan, dan sebagainya (Salvatore, 2011 dalam (Ferdian, 2023)

Rasio profitabilitas dapat diartikan sebagai kadar yang mencerminkan puncak berbagai keputusan dan kebijakan yang diputuskan oleh emiten (Riyanto, 2016). Menurut (Sartono, 2016), “Profitabilitas merupakan daya emiten untuk memperoleh laba yang diukur berdasarkan tingkat perniagaan, total harta, serta kapital.” Rasio ini untuk seorang pemodal jangka panjang akan sangat penting dan menjadi tolak ukur atau sebagai patokan untuk mengidentifikasi laba yang didapati oleh entitas bisnis yang akan disalurkan sebagai dividen. Tidak hanya itu, rasio ini berguna dalam rangka memvisualisasikan tingkat efektivitas manajemen sebuah entitas bisnis yang dapat dilihat dari laba yang diperoleh dari aktivitas operasional dan investasi.

Kebijakan Utang yaitu perimbangan antara penggunaan modal sendiri yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan modal yang didapati pihak internal. Menurut (Kasmir, 2015) “Kebijakan Utang adalah suatu kebijakan berfungsi sebagai ukuran aktivitas perusahaan yang dibiayai melalui kewajiban.”. Kebijakan Utang dapat diprosikan dengan rasio *leverage* atau rasio solvabilitas. Rasio *leverage* melambangkan indikator dalam rangka menarik pembiayaan emiten berasal dari sumber dana berbasis utang” (Riyanto, 2016). Rasio utang, yang dinyatakan dalam persentase terhadap total aset, diaplikasikan dalam rangka menunjukkan proporsi aset emiten yang ditanggung melalui penggunaan pinjaman.

Sehingga disimpulkan bahwa rasio ini berfungsi sebagai alat dalam rangka mengukur seberapa banyak utang sebuah bisnis dalam struktur keuangannya. Rasio *leverage* yang tinggi dapat mengindikasikan risiko besar disebabkan emiten memiliki beban bunga lebih besar dan hajat pembayaran utang yang lebih besar. Namun, jika bisnis menggunakan pinjaman untuk menghasilkan laba yang lebih besar dari investasi, utang dapat meningkatkan tingkat pengembalian bagi pemilik emiten.

Dividen yaitu dekrit strategis emiten setelah melalui proses pembahasan dan persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), manajemen bersama pemilik perusahaan menetapkan keputusan mengenai distribusi laba tahun berjalan, apakah dialokasikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Dividen yaitu pembagian berupa uang tunai, harta benda lain, surat atau bukti lain dari utang emiten dan saham, kepada pemodal emiten sebanding dengan jumlah yang dimiliki oleh pemiliknya (Ferdian, 2023).

Perusahaan akan mengalami kesulitan dengan kebijakan dividen karena menimbulkan kebingungan bagi manajemen saat membuat keputusan. Apakah laba akan dialokasikan untuk investasi jangka panjang atau diseminasi kepada *stockholder* dalam bentuk dividen. Menurut (Margaretha, 2014) manajemen perusahaan sering mengalami kesulitan dalam memilih antara membagikan dividen atau menahan keuntungan untuk reinvestasi.

Salah satu Bursa Saham yang terkenal di dunia adalah Bursa Efek Indonesia. Di dalam Bursa Efek Indonesia per Desember 2024 terdapat 947 perusahaan, dimana perusahaan-perusahaan tersebut tergabung ke berbagai sektor, subsektor, dan indeks saham. Indeks saham merupakan skala statistik yang dievaluasi secara berkala dan digunakan untuk menggambarkan perubahan harga di sejumlah saham tertentu.

Salah satu tolak ukur saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia adalah Indeks KOMPAS100. Indeks KOMPAS100 merupakan parameter kinerja dari 100 emiten yang menyandang likuiditas baik dan pemodal yang besar. Indeks KOMPAS100 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Kompas Gramedia Group (penerbit surat kabar harian Kompas). Berikut statistik pertumbuhan indeks Kompas100 selama 5 tahun terakhir:

PERTUMBUHAN INDEKS KOMPAS100

1.44 1.90

Sumber : www.idx.co.id, 2025

Gambar 1. Statistik Pertumbuhan Indeks Kompas100

Berdasarkan grafik diatas dapat diketahui bawah pergerakan pertumbuhan perusahaan yang tergabung didalam indeks Kompas100 selama 5 tahun terakhir mengalami pertumbuhan yang cukup signifikan. Walaupun pada medium 2020-2022 pertumbuhan perusahaan yang tergabung di dalam indeks Kompas100 masih dibawah 0 (nol). Namun pada medium tahun 2023 sudah mengalami pertumbuhan ke arah positif yaitu berjumlah 1,44%. Kemudian pada medium 2024 mengalami pertumbuhan dengan jumlah 1,90%.

Indeks Kompas100 mengalami peningkatan lebih tinggi jika dibandingkan dengan IHSG karena dibantu oleh saham-saham yang berasal dari beberapa sektor seperti sektor barang konsumsi, teknologi, telekomunikasi, perdagangan, dan sektor perbankan. Hal tersebut menyebabkan pertumbuhan yang signifikan atas grafik pertumbuhan indeks Kompas100 pada tahun 2023. Saham di indeks Kompas100 yang mencetak keuntungan tertinggi lebih dari 10% secara YTD per 30 maret 2023. Emiten yang tergabung di dalam indeks Kompas100 diperkirakan masih memiliki peluang kenaikan, lebih-lebih dengan sektor industri yang terus mendorong pertumbuhan ekonomi meskipun menghadapi tantangan era kenaikan suku bunga.

Kinerja indeks Kompas100 mengalami stagmasi sejak memasuki tahun 2024, terkoreksi 3,20% year to date (YTD). Beberapa saham seperti TPIA, PANI, ADRO, BBKA, dan BMRI masih menopang kinerja indeks, sementara saham seperti AMMN, TLKM, BBRI, BRPT, dan SMGR justru mengoreksi kinerja indeks. Penurunan kinerja ini dipengaruhi oleh berbagai faktor global dan domestik, seperti aspek ketidakpastian ekonomi, dinamika harga komoditas yang menuru, dan kekhawatiran mengenai prospek perlambatan ekonomi. Namun, sektor telekomunikasi dan Kesehatan terus memberikan manfaat.

Sentimen positif yang dapat menopang kinerja indeks Kompas100 adalah harapan Tindakan Bank Indonesia melalui pelonggaran suku bunga, yang diikuti oleh arus masuk modal asing. Di akhir tahun, momentum window dressing bisa membantu indeks naik, terutama untuk saham yang kurang berharga. Beberapa saham yang direkomendasikan untuk dikoleksi saat window dressing antara lain SCMA, ACES, dan BRPT. Saham perbankan seperti BMRI dan BBRI juga berpotensi kembali diburu.

Meskipun demikian, investor tetap disarankan untuk selektif dalam memilih saham karena prospek kinerja emiten yang tergabung dalam indeks Kompas100 secara substansial ditentukan

oleh dinamika sentiment global maupun domestik, sehingga perubahan kondisi eksternal maupun internal pasar akan berpengaruh signifikan terhadap arah pergerakan kinerja emiten tersebut. Beberapa sektor seperti keuangan dan konsumen diperkirakan akan diuntungkan, sementara sektor properti dan konstruksi bisa menghadapi tekanan (Kontan.co.id, 2024)

Evaluasi terhadap nilai perusahaan mampu memberikan gambaran mengenai kondisi dan kinerja perusahaan. Selanjutnya, nilai perusahaan berperan sebagai indikator yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat untuk menilai apakah emiten berada dalam situasi baik atau tidak. Baik atau tidaknya kondisi entitas bisnis tercermin dari harga saham sebuah perusahaan. Harga akan tercipta oleh permintaan dan penawaran dilakukan oleh pemodal di dalam bursa saham. Nilai suatu perusahaan dapat menunjukkan keadaan perusahaan. Investor dapat menganggap perusahaan itu baik jika nilainya baik, tetapi jika nilainya buruk, investor dan calon investor akan bertindak dan melihatnya dengan cara yang lebih buruk (Firmansyah, 2019).

Berbagai aspek dapat memengaruhi nilai emiten yaitu laba, utang, dan dividen yang dibagikan oleh emiten. Profitabilitas atau laba merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan ketika melakukan kegiatan operasional. Kegiatan operasional tersebut dapat berupa menawarkan jasa atau barang kepada konsumen. Dari sudut pandang investor, laba atau keuntungan merupakan faktor utama untuk melakukan investasi. Laba juga merupakan gambaran atau prospek kedepan terkait dengan kondisi sebuah perusahaan.

Valuasi emiten dipengaruhi laba atau profitabilitasnya. Rasio laba merefleksikan tingkat efektivitas tata laksana emiten dalam mengusahakan sumber daya menghasilkan laba (Kamaludin & Indriani, 2021). Tingkat rasio profitabilitas lebih tinggi mencerminkan efektivitas emiten menata kekuatan serta aktivitas operasionalnya dengan optimal guna membuahkan keuntungan yang lebih besar. Rasio ini dianggap sebagai indikator kunci dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan serta efektivitas strategi bisnis yang diterapkan oleh manajemen. Dengan demikian, peningkatan rasio profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan yang lebih optimal dalam mencapai tujuan keuangannya. Hasil penelitian lampau oleh (Raja Malau et al., 2025), (Zhafira & Tristiarini, 2024), (Rahmawati & Rinofah, 2021), dan (Setiawati, 2020) menggambarkan variabel profitabilitas memengaruhi signifikan terhadap nilai emiten. Sebaliknya, kajian yang dilakukan oleh (Kurniawan & Pardisty, 2024), (Hilma & Lasmanah, 2023), dan (Khotimah et al., 2023) mengemukakan profitabilitas tidak memengaruhi nilai emiten.

Kebijakan utang emiten merupakan elemen dapat memengaruhi nilai emiten. Kemampuan organisasi dalam rangka bertanggung jawab jangka panjangnya diukur melalui rasio *leverage* atau solvabilitas, yang juga dikenal sebagai rasio utang (Fahmi, 2014). Kajian lampau oleh (Putri et al., 2024), (Zhafira & Tristiarini, 2024), (Rahmawati & Rinofah, 2021), dan (Setiawati, 2020), menggambarkan bahwa kebijakan utang atau *leverage* berdampak kepada nilai perusahaan. Kajian oleh (Raja Malau et al., 2025), (Khotimah et al., 2023), (Wulandari et al., 2023), dan (Irawan & Qoriani Widayati, 2022) menyatakan kebijakan utang yang diproksikan dengan rasio solvabilitas atau *leverage* tidak berdampak kepada nilai perusahaan.

Perusahaan membuat kebijakan dividen untuk membagikan bagian keuntungan mereka selama waktu tertentu. Dividen tergambar atau disebutkan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR). Ketetapan apakah untung didistribusikan kepada pemodal atau disimpan untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis bagian dari kebijakan dividen (Kamaludin & Indriani, 2021). Pembagian dividen yang tinggi cenderung berkontribusi terhadap peningkatan harga saham perusahaan. Fenomena tersebut oleh karena besaran dividen yang disebarkan kepada pemodal kerap diibaratkan sinyal bagus terhadap prospek finansial dan stabilitas emiten, oleh karenanya mendorong peningkatan minat investor dalam berinvestasi pada saham tersebut. Oleh sebabnya, ditemukan

korelasi antara tingkat pembagian dividen dan nilai pasar saham di pasar modal. Kajian lampau oleh (Putri et al., 2024) , (Rahmawati & Rinofah, 2021) , dan (Setiawati, 2020) , menegaskan dividen memengaruhi nilai emiten. Sedangkan kajian oleh (Raja Malau et al., 2025), (Adinda et al., 2024) , (Wulandari et al., 2023) , dan (Fajariani et al., 2022) menegaskan dividen tidak memengaruhi terhadap nilai emiten.

Dengan mengacu fenomena yang dijabarkan dan berbagai hasil kajian lampau sebelumnya, studi ini bertujuan dalam rangka mengeksplorasi dan menganalisis lebih rinci dampak dari strategi utang, tingkat keuntungan, dan dividen mengenai nilai emiten yang termasuk dalam Indeks Kompas100.

LANDASAN TEORI

Strategi Utang

Strategi utang yaitu suatu strategi diterapkan oleh emiten untuk mendukung pendanaan kegiatan operasionalnya. Dalam hal membiayai kegiatan yang akan dilakukan, perusahaan akan memilih berbagai alternatif sumber pembiayaan baik pembiayaan dari modal sendiri atau dari luar emiten. Pembiayaan eksternal organisasi akan menggunakan pinjaman sebagai pilihan pendanaan yang paling ekonomis. Utang atau Kebijakan Utang yang diambil oleh perusahaan akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan.

Rasio keuangan, seperti rasio solvabilitas atau *leverage*, dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur solvabilitas. Rasio *leverage* atau rasio solvabilitas yaitu untuk mengkalkulasi seberapa besar biaya operasional perseroan ditanggung dengan utang (Fahmi, 2014) . Karena perusahaan akan memiliki *leverage* yang besar, memakai utang besar akan mematikan bisnis yang dijalankan emiten. Dalam kajian ini strategi utang dikalkulasikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan formulasi berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber : (Kamaludin & Indriani, 2021)

Karena utang mempunyai beban yang konstan, pendanaan dengan utang berpengaruh pada bisnis. Kegagalan perusahaan untuk memenuhi janji bunganya berakibat kepada masalah finansial yang bermuara kepada kebangkrutan. Sebaliknya, pemakaian utang besar berakibat menguntungkan investor karena pembebanan pajak atas bunga akan lebih rendah. Menurut (Sujarweni, 2017) , “Rasio Utang terhadap ekuitas merupakan ukuran yang menggambarkan perbandingan antara jumlah kewajiban dan modal dalam struktur pembiayaan suatu perusahaan, yang menunjukkan seberapa jauh modal sendiri dapat memenuhi tanggung jawab finansial perusahaan.”. Rasio utang kepada asset mencerminkan rasio dimaksudkan sebagai perbandingan total modal utang dengan total aset (Hery, 2014). *Debt to Equity Ratio* (DER) dikatakan baik apabila nilai rasionya dibawah 90% namun dikatakan tidak baik adalah diatas 90%.

Profitabilitas

Kemampuan entitas bisnis untuk menghasilkan laba dari investasi atau kegiatan operasionalnya dikenal sebagai profitabilitas. Menurut (Fahmi, 2014) “Profitabilitas digunakan sebagai ukuran efektivitas keseluruhan manajemen, yang tercermin dari besarnya laba yang didapat oleh perusahaan dalam kaitannya dengan penjualan maupun investasi yang dilakukan.”.

Rasio keuntungan mencerminkan seberapa efektif manajemen perseroan dalam menghasilkan keuntungan (Kamaludin & Indriani, 2021). Dalam kajian tersebut profitabilitas diproksikan oleh *Net Profit Margin* (NPM), dengan formulasi :

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

Sumber : (Fahmi, 2014)

Rasio profitabilitas yang diketahui margin laba bersih atau *Net Profit Margin* (NPM) diaplikasi dalam rangka menilai kapasitas organisasi dalam membuahkan laba suatu transaksi tertentu. Margin laba bersih adalah metrik yang mengukur keuntungan setelah bunga dan pajak atas transaksi periode tertentu (Kasmir, 2016). Margin laba bersih atau *net profit margin* didefinisikan sebagai indikator kinerja emiten untuk mengendalikan dan meminimalkan seluruh biaya operasional pada periode tertentu.

Kebijakan Dividen

Salah satu aspek dalam pengambilan keputusan keuangan emiten yaitu penetapan kebijakan dividen. Tingkat laba ditahan sebagai sumber pembiayaan akan ditentukan oleh rasio pembayaran dividen. Kian tinggi laba yang dibuahkan dan ditahan emiten, kian tinggi jumlah dividen yang dapat didistribusikan pemegang saham. Kebijakan dividen yaitu mekanisme distribusi laba emiten kepada pemodal berdasarkan kepemilikan lembar saham yang dimiliki, di mana laba tersebut diperoleh dari hasil operasional bisnis perusahaan.

Ada sejumlah teori yang memberikan penjelasan tentang kebijakan dividen yang menjadi landasan dalam studi ini, yaitu teori sinyal, yang dikemukakan oleh Ross (1977). Brigham & Houston (2011) dalam (Kahar & Maswar Patuh Priyadi, 2019) menjelaskan signal atau isyarat merupakan suatu keputusan dilaksanakan emiten dalam rangka penjelasan kepada pemodal mengenai cara perusahaan mengelola prospek masa depannya. Sinyal mencakup kabar tentang langkah-langkah yang diambil oleh manajemen untuk memenuhi keinginan pemodal. Teori ini berpusat pada fakta bahwa penjelasan yang dikemukakan perseroan kepada pihak eksternal sangat penting dalam rangka membuat pilihan dalam berinvestasi. Hal ini mengindikasikan bahwa pihak perseroan selalu menyampaikan data dan fakta yang dibutuhkan oleh para kapitalis, lebih khusus apabila data dan fakta tersebut merupakan sinyal positif. Kebijakan dividen diproksikan melalui formulasi berikut :

$$\text{Divide Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber : (Fahmi, 2014)

Menurut (Kamaludin & Indriani, 2021) kebijakan dividen membahas apakah laba perseroan akan distribusikan untuk pemegang saham atau disimpan untuk reinvestasi. Dividen mewakili pembagian atas laba atau keuntungan perusahaan kepada investor. Dividen, baik tunai maupun saham perusahaan, dapat digunakan untuk membagi keuntungan tersebut. Rasio ini juga menunjukkan sejumlah keuntungan yang didistribusikan sebagai dividen dari setiap lembar saham yang dimiliki investor.

Nilai Perusahaan

Nilai suatu emiten dijelaskan sebagai pandangan para investor mengenai kinerja dan masa depan dari perusahaan tersebut. Nilai ini menunjukkan persepsi pasar tentang potensi perusahaan dalam menciptakan aliran kas di waktu di masa depan. Berealey et al (2007) dalam (Indrarini, 2019) menyatakan bahwa “nilai perusahaan adalah akumulasi penilaian dari pemodal mengenai performa perusahaan, baik yang saat ini terjadi maupun yang diharapkan di masa mendatang. Nilai ini bisa dipahami sebagai perkiraan jumlah yang akan dibayar oleh investor bila perusahaan tersebut dijual.” (Hery, 2017) . Dalam kajian tersebut nilai emiten disebutkan oleh *Price to Book Value* (PBV), dengan formulasi berikut:

$$\begin{aligned} \text{Price Book Value (PBV)} &= \frac{\text{Harga saham}}{\text{Book Value per Share}} \\ \text{Book Value per Share} &= \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \end{aligned}$$

Sumber : (Budiman, 2018)

Nilai emiten menggambarkan sebuah nilai yang terpatrit di dalam sebuah perusahaan berdasarkan kondisi pasar saham. Apabila nilai emiten yang tergambarkan dari valuasi sahamnya terus meningkat, nilai emiten dianggap turut berkontribusi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Nilai emiten yaitu tanggapan pasar merespon informasi dalam laporan keuangan dalam menentukan valuasi saham emiten (Subramanyam, 2014).

Perseroaan dengan tata kelola yang mantap diharapkan angka *Price Book Value* (PBV) sebuah emiten bernilai 1 atau berangka diatas nilai buku (*overvalue*). Jika angka *Price Book Value* (PBV) bernilai dibawah 1 dipastikan valuasi emiten tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya atau mengalami *undervalue* (Sugiono & Edi Untung, 2016).

METODE PENELITIAN

Objek penelitian ini yaitu Indeks Kompas100, Sampel dalam penelitian ini terdiri atas 65 emiten yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Karakteristik emiten yang diambil dalam penentuan sampel dilihat pada tabel berikut :

Tabel 1. Kriteria Penentuan Sampel

Keterangan	Jumlah
Emiten yang masuk di dalam Indeks Kompas 100 dan mempublikasikan laporan keuangan tahun 2024	100
Emiten yang membagikan dividen tahun 2024	65
Jumlah sampel yang digunakan	65

Jenis kajian merupakan asosiatif kausal dalam rangka melihat pengaruh kebijakan utang, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel independen meliputi strategi utang yang disebutkan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang disebutkan *Net Profit Margin* (NPM), serta kebijakan dividen yang disebutkan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Adapun variabel dependen, yaitu nilai emiten, disebutkan *Price Book Value*

(PBV). Analisis data dilakukan melalui pengukuran rasio keuangan, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi dan korelasi, serta pengujian pengaruh secara simultan dan parsial menggunakan aplikasi perangkat lunak SPSS versi 19.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Dalam rangka menentukan variabel sisa atau gangguan dalam model kajian mengikuti berkeadaan normal. Evaluasi terhadap distribusi normalitas data dilaksanakan menilai angka signifikansi. Apabila angka signifikan melebihi 0,05 data tersebut dianggap memenuhi asumsi i normal. Hasil disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.13422792
Most Extreme Differences	Absolute	.263
	Positive	.249
	Negative	-.263
Kolmogorov-Smirnov Z		2.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Angka Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$, oleh karenanya disimpulkan data tidak berdistribusi normal. Selanjutnya, dilakukan percobaan kembali dengan metode transformasi data, hasil sebagai berikut :

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Transformasi Data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.23728463
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.075
Kolmogorov-Smirnov Z		.860
Asymp. Sig. (2-tailed)		.450

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data

Angka *Asymp. Sig. (2-tailed)* $0,450 > 0,05$ artinya kajian terdistribusi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas diaplikasikan dalam rangka mengetahui adanya korelasi antarvariabel independen dalam model regresi. Pengujian gejala multikolinieritas dengan cara menafsirkan angka *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas Coefficients^a

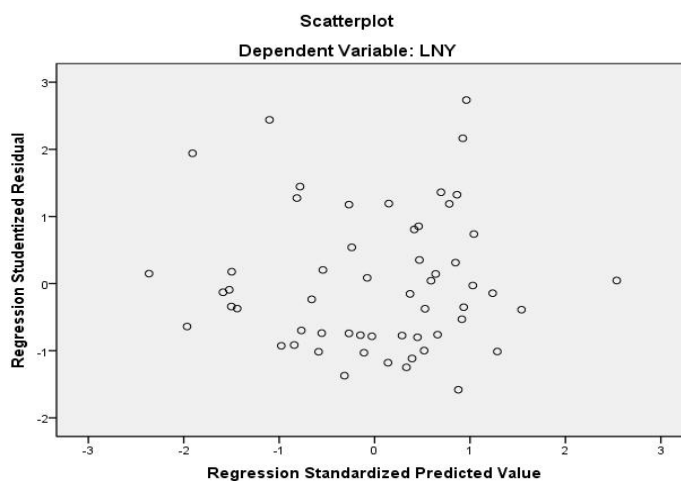
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.239	.192		-1.248	.218		
LNX1	-.071	.034	-.243	-2.115	.039	.966	1.035
LNX2	.102	.034	.346	3.006	.004	.966	1.035
LNX3	.158	.042	.436	3.775	.000	.958	1.044

a. Dependent Variable: LNY

Berdasarkan diatas dapat tertaparkan nilai *Tolerance* tidak terdapat variabel yang nilainya $< 0,10$ dan VIF dibawah angka 10 oleh sebab tersebut tidak terdapat adanya multikolinieritas pada kajian.

Uji Heteroskedastisitas

Penguji heteroskedastisitas dalam rangka apakah terdapat perbedaan dalam variasi residual di antara pengamatan dalam model regresi. Dalam kajian, pengujian heteroskedastisitas diaplikasikan dengan metode *scatterplot*. Hasil uji heteroskedastisitas pada gambar berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil grafik *scatterplot*, dapat tergambar model penelitian tidak mengambar ada heteroskedastisitas, karena sebaran titik-titiknya bersifat acak serta tersebar merata di atas dan di bawah garis nol pada sumbu Y.

Uji Autokorelasi

Dalam rangka apakah terdapat hubungan antara periode t dan gangguan pada periode t-1. Hasil perhitungan uji tabel berikut :

**Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.578 ^a	.334	.296	.24403	1.958

a. Predictors: (Constant), LNX3, LNX1, LNX2

b. Dependent Variable: LNY

Tabel 6. Perhitungan Berdasarkan Kriteria Penilaian Durbin Watson

dw	dl	du	4-dl	4-du
1,958	1,458	1,683	2,542	2,317

Terjelas tabel nilai $DU < DW < 4-DU$ atau $1,683 < 1,958 < 2,317$ dan disimpulkan tidak terdapat autokorelasi.

Uji Linieritas

Digunakan dalam rangka mengevaluasi kebenaran spesifikasi model yang digunakan. Ini juga menentukan model empiris seharusnya linier, kuadrat, atau kubik. Uji lagrange Multiplier untuk memperoleh nilai c^2 hitung atau $(n \times R^2)$. Jika c^2 hitung $> c^2$ tabel, maka hipotesis menggambarkan linier ditolak atau sebaliknya. Hasil uji Linieritas pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Linieritas

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.578 ^a	.334	.296	.24403

a. Predictors: (Constant), LNX3, LNX1, LNX2

b. Dependent Variable: LNY

Pada hasil dapat tergambar nilai R^2 sebesar 0,334 dengan jumlah data sebanyak 56, maka besarnya nilai c^2 hitung = $56 \times 0,334 = 18,704$. Nilai ini dibandingkan dengan c^2 tabel dengan $df = 56$ dengan tingkat signifikansi 0,05 didapati nilai c^2 tabel 74,468. Maka c^2 hitung $< c^2$ tabel dengan nilai $18,704 < 74,468$ ada kemungkinan bahwa model regresi tidak menunjukkan gejala linieritas.

Uji Regresi Linier Berganda

Hasil analisis ini mengidentifikasi hubungan pengaruh satu variabel bergantung pada dua atau lebih variabel independen. Hasil regresi linier berganda disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.239	.192		-1.248	.218
LN _{X1}	-.071	.034	-.243	-2.115	.039
LN _{X2}	.102	.034	.346	3.006	.004
LN _{X3}	.158	.042	.436	3.775	.000

a. Dependent Variable: LNY

Dari table tergambar persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,239 - 0,071X_1 + 0,102X_2 + 0,158X_3 + \varepsilon$$

Dapat diketahui dari hasil tersebut dalam bentuk persamaan regresi *unstandardized* adalah berikut:

- Koefisien regresi (β) b_0 senilai - 0,239 menjelaskan apabila variabel kebijakan utang, profitabilitas, dan kebijakan dividen bernilai nol, oleh sebab tersebut kontribusi terhadap nilai emiten adalah bernilai - 0,239.
- Variabel kebijakan utang naik sebesar satu satuan maka kontribusi terhadap nilai emiten akan turun sebesar - 0,071.
- Variabel profitabilitas naik sebesar satu satuan maka kontribusi kepada nilai emiten akan naik sebesar 0,102.
- Variabel kebijakan dividen naik sebesar satu satuan maka kontribusi kepada nilai emiten akan naik sebesar 0,158

Uji Koefisien Korelasi (Uji R) dan Uji Determinasi

Salah satu bentuk statistik inferensial yang digunakan adalah uji koefisien korelasi, dalam rangka mengidentifikasi adanya korelasi antara dua atau lebih variabel. Nilai koefisien korelasi (r) 0 hingga 1, di mana nilai yang mendekati 1 menandakan korelasi semakin kuat, sedangkan nilai 0 menandakan korelasi semakin lemah antarvariabel.

Kapasitas pola dalam menunjukkan variasi pada variabel dependen diukur dengan uji koefisien determinasi, dengan nilai yang berkisaran 0 hingga 1. Hasil pengujian disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi
Model Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.568 ^a	.322	.289	1.47453

a. Predictors: (Constant), X₃, X₂, X₁

b. Dependent Variable: Y

Hasil nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,568, yang menunjukkan adanya hubungan antara variabel kebijakan utang, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada tingkat korelasi sedang.

Selanjutnya, nilai koefisien determinasi (R Square) yang diperoleh 0,322 menggambarkan sebesar 32,2% variasi nilai perusahaan tergambarkan oleh variabel kebijakan utang, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sementara itu, sisanya sebesar 67,8% dipengaruhi oleh elemen lain yang

tidak disertakan dalam kajian ini.

Uji Simultan

Uji simultan menentukan variabel bebas atau independen dalam corak mempengaruhi variabel dependen secara bersamaan. Hasil uji simultan dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Uji Simultan

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.555	3	.518	8.707	.000 ^a
	Residual	3.097	52	.060		
	Total	4.652	55			

a. Predictors: (Constant), LNX3, LNX1, LNX2

b. Dependent Variable: LNY

Nilai F hitung sebesar 8,707 lebih besar daripada nilai F tabel sebesar 2,79, serta nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Kondisi ini menunjukkan seluruh variabel yang digunakan dalam kajian mempunyai pengaruh positif terhadap nilai emiten.

Uji Parsial

Uji statistik parsial diaplikasikan dalam rangka menakar sejauh mana efek masing-masing variabel independen secara individual untuk menjelaskan perbedaan pada variabel dependen. Pemahaman terhadap pengujian dapat diperoleh dengan membandingkan nilai t hitung dengan t tabel, disertai pengamatan terhadap poin signifikansi masing-masing variabel sebagaimana tercantum pada tabel. Hasil uji sebagai berikut :

Tabel 11. Hasil Uji Parsial
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.239	.192		-1.248	.218
	LNX1	-.071	.034	-.243	-2.115	.039
	LNX2	.102	.034	.346	3.006	.004
	LNX3	.158	.042	.436	3.775	.000

a. Dependent Variable: LNY

Hasil tabel dapat diterangkan sebagai berikut :

- a. Berdasarkan hasil t hitung X1 sebesar – 2,115 dan t tabel sebesar 2,006 dan nilai signifikansi $0,039 < 0,05$ oleh sebab tersebut mengindikasikan variabel DER berpengaruh negatif terhadap nilai emiten.

- b. Berdasarkan hasil t hitung X_2 sebesar $3,006 > t$ tabel sebesar $2,006$ dan nilai signifikansi $0,004 < 0,05$ oleh karenanya variabel NPM berpengaruh positif kepada nilai perusahaan.
- c. Berdasarkan hasil t hitung X_3 sebesar $3,775 > t$ tabel sebesar $2,006$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ oleh sebab tersebut variabel DPR berpengaruh positif kepada nilai emiten.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa diatas dapat diperoleh konklusi yaitu uji simultan menggambarkan seluruh variabel independen berdampak nilai emiten. Rasio *Debt to Equity Ratio* menggambarkan peningkatan proporsi utang dibandingkan ekuitas memengaruhi pandangan investor kepada tingkat risiko serta prospek keberlanjutan emiten. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin* / NPM) merefleksikan keberdayaan emiten dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas aktivitas operasional, yang menjadi salah satu faktor penarik minat investor. Sementara itu, rasio Pembagian Dividen (*Dividend Payout Ratio* / DPR) memberikan sinyal positif melalui distribusi dividen kepada pemegang saham, yang memperkuat kepercayaan akan stabilitas dan harapan perusahaan di masa depan. Oleh karenanya, pengelolaan yang sinergis antara strategi utang, profitabilitas, dan kebijakan dividen berperan penting dalam menumbuhkan nilai emiten, sebab pemodal akan menilai perusahaan sebagai entitas yang sehat, menguntungkan, dan memiliki prospek berkelanjutan.

Kemudian variabel strategi utang yang disebutkan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai emiten. Hal tersebut artinya peningkatan utang cenderung menurunkan nilai perusahaan, sebab rasio utang yang lebih tinggi mencerminkan peningkatan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Kondisi tersebut dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga berakibat negatif terhadap persepsi pasar dan nilai emiten secara totalitas.

Selanjutnya variabel profitabilitas disebutkan dengan menggunakan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh kepada nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan jika semakin tinggi nilai NPM, maka kian besar pula nilai emiten. Kondisi tersebut menandakan kemampuan emiten dalam mewujudkan laba bersih yang optimal dari aktivitas penjualannya, oleh karenanya dapat menumbuhkan magnet bagi pemodal dan berdampak bagus kepada peningkatan nilai emiten.

Berikutnya variabel kebijakan dividen memengaruhi nilai emiten. Hasilnya menggambarkan rasio pembagian dividen berkontribusi positif kepada kenaikan nilai perusahaan. Kondisi tersebut terjadi karena besarnya distribusi dividen dipandang sebagai sinyal positif oleh pemegang saham mengenai prospek bisnis dan stabilitas keuangan emiten, yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pemodal serta mendorong pertumbuhan nilai emiten.

Penelitian ini berfokus kepada emiten yang tergabung di dalam Indeks Kompas100 oleh karena itu, hasil penelitian tidak dapat digeneralisasi untuk semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Konsistensi hasil dapat dipengaruhi oleh perubahan komposisi Indeks Kompas 100 setiap waktu karena karakteristik perusahaan dapat berbeda dalam setiap periode. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan hanya tiga yaitu strategi utang, profitabilitas yang bisa memengaruhi nilai emiten. Selain itu terdapat beberapa faktor yang tidak dimasukkan di dalam penelitian ini yang dianggap dapat memengaruhi nilai emiten termasuk di dalamnya peningkatan penjualan, ukuran perusahaan, dan risiko pasar atau inflasi serta struktur kepemilikan,

Saran untuk penelitian selanjutnya yaitu memperbanyak variabel penelitian, memperbanyak sampel penelitian dan periode penelitian. Penelitian dapat dilakukan dalam jangka

waktu yang lebih lama untuk menggambarkan dampak jangka panjang dan mengurangi bias yang disebabkan oleh fluktuasi ekonomi jangka pendek. Penelitian lebih lanjut diharapkan dapat membandingkan berbagai industri dalam Indeks Kompas 100 untuk menentukan mana yang paling rentan terhadap perubahan kebijakan dividen, utang, dan profitabilitas. Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Kompas 100 disarankan untuk menjaga keseimbangan antara strategi utang, profitabilitas, dan kebijakan dividen guna meningkatkan kepercayaan investor serta memaksimalkan nilai emiten.

DAFTAR REFERENSI

- Adinda, S., Desi Ika, Rizki Fillhayati, & Rambe. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (Jebma)*, 4(1), 182–191.
- Budiman, R. (2018). *Rahasia Analisis Fundamental Saham*. PT. Elex Media Komputindo.
- Fahmi, I. (2014). *Analisis Kinerja Keuangan*. CV. ALFABETA.
- Fajariani, O., Kresna Minan, & Desi Ika. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2015-2019. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Ekonomi (JASMIEN)*, 3(1), 14–26.
- Ferdian, R. (2023). PENGARUH STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI, REAL ESTATE DAN KONSTRUKSI BANGUNAN. *KOMITMEN: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 4(1), 137–148.
- Firmansyah. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Komisaris Independen, dan Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Studia, Akuntansi Dan Bisnis*, 7(3), 199–211.
- Hery. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Grasindo .
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. PT. Grasindo.
- Hilma, I., & Lasmanah. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Variabel Intervening). *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*, 3(1), 19–26.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Irawan, S., & Qoriani Widayati. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021. *JURNAL MEDIASI : Jurnal Media Akuntansi*, 5(1), 135–149.
- Kahar, A. A. W., & Maswar Patuh Priyadi. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(7), 1–15.
- Kamaludin, & Indriani, R. (2021). *Manajemen Keuangan "Konsep Dasar dan Penerapannya*. CV. Mandar Maju.

- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Khotimah, A. R. K., Anggi S.P, Yeni L.S, Wildan Y, & Yacobo P.S. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *JANUARI: JURNAL ILMU MANAJEMEN, EKONOMI DAN KEWIRAUSAHAAN*, 1(1), 182–195.
- Kontan.co.id. (2024, December 11). Menilik Kinerja Indeks Kompas100 dan Prospeknya Jelang Window Dressing Akhir Tahun. *Kontan.Co.Id*.
<https://investasi.kontan.co.id/news/menilik-kinerja-indeks-kompas100-dan-prospeknya-jelang-window-dressing-akhir-tahun>
- Kurniawan, D., & Pardistya, I. Y. (2024). Pengaruh Return On Asset, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2022. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(7), 333–346.
- Margaretha, F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. PT Dian Rakyat.
- Putri, M. R., Fitri Y, & Agam M.Y. (2024). Pengaruh Return on Asset dan Debt to Equity Ratio pada Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Economic Reviews Journal* , 3(1), 173–191.
- Rahmawati, R., & Rinofah, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *J-MAS: Jurnal Manajemen Dan Sains*, 6(1), 25–33.
- Raja Malau, M. S., Eka Prasetyo, K., Anggraeni, P., Bintang Adria, M., & Suria Manda, G. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 4(3), 4699–4707.
- Riyanto, B. (2016). *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Setiawati, P. (2020). Pengaruh leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervensi pada indeks BEI 30 yang tercantum di bursa efek indonesia. *JMSO: Jurnal Manajemen Sains Dan Organisasi*, 1(2), 124–138.
- Subramanyam, K. R. (2014). *Financial Statement Analysis: Eleventh Edition*. Mc Graw Hill.
- Sugiono, A., & Edi Untung. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Grasindo.
- Sujarweni, V. Wiratna. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. PUSTAKA BARU PRESS.
- Wulandari, C. D., Tri Damayanti, & Aulia Rizki Anggraini. (2023). Tingkat Profitabilitas, Leverage, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Subsektor Makanan & Minuman). *JURNAL STIE SEMARANG*, 15(2), 61–73.
- Zhafira, M. R., & Tristiarini, N. (2024). Kebijakan Dividen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas & Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *JIME: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 8(1), 415–438.