

DAMPAK KEBIJAKAN DIVIDEN, HUTANG, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN RITEL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2021–2024

Laras Sukma Kurnia Sari¹

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Terbuka¹

050681356@ecampus.ut.ac.id¹

Abstract

This study aims to examine the impact of dividend policy, debt, and profitability levels on the value of retail companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2021 to 2024. Using a quantitative approach, with a causal associative design. Sample selection was carried out by purposive sampling, and analyzed using multiple linear regression, with the help of SPSS 25 software. The independent variables analyzed include, Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER), and Return on Assets (ROA), while company value is measured using Price to Book Value (PBV). The results of the analysis show that debt policy (DER) has a positive and significant impact on PBV. On the other hand, dividend policy (DPR) and profitability (ROA) do not show a significant effect. This study implies that, in the context of the retail industry, the financing structure through debt contributes more to increasing company value, compared to profit distribution or profitability levels. From this study, it is expected to be able to contribute to more strategic financial decision making in the retail sector.

Keywords: dividend policy, debt policy, profitability, firm value, retail sector

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk, mengkaji dampak kebijakan dividen, hutang, dan tingkat profitabilitas terhadap nilai perusahaan ritel, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2024. Menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan desain asosiatif kausal. Pemilihan sampel dilakukan secara purposive sampling, dan dianalisis menggunakan regresi linier berganda, dengan bantuan perangkat lunak SPSS 25. Variabel independen yang dianalisis meliputi, *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA), sementara nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Hasil analisis menunjukkan bahwa, kebijakan hutang (DER) memiliki dampak positif dan signifikan terhadap PBV. Sebaliknya, kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROA), tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Penelitian ini menyiratkan bahwa, dalam konteks industri ritel, struktur pembiayaan melalui utang lebih berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan, dibandingkan dengan distribusi laba atau tingkat profitabilitas. Dari penelitian ini, diharapkan mampu berkontribusi dalam pengambilan keputusan keuangan, yang lebih strategis di sektor ritel.

Kata kunci: kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, nilai perusahaan, sektor ritel

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan, merupakan cerminan dari persepsi pasar terhadap kinerja suatu perusahaan. Tingginya nilai, tidak hanya memberikan kepercayaan bagi investor, tetapi juga memperlihatkan prospek keberlanjutan perusahaan, di masa mendatang. Dalam industri ritel, yang penuh dinamika dan kompetisi, peningkatan nilai perusahaan menjadi indikator penting, untuk menarik perhatian investor serta mempertahankan posisi kompetitif di pasar.

Beberapa faktor yang diyakini memengaruhi nilai perusahaan antara lain, kebijakan pembagian dividen, penggunaan struktur pembiayaan utang, dan kinerja profitabilitas perusahaan. Kebijakan dividen dianggap sebagai sinyal, yang mencerminkan stabilitas keuangan dan prospek perusahaan ke depan. Kebijakan hutang menunjukkan, sejauh mana perusahaan menggunakan pembiayaan eksternal, yang mampu memengaruhi persepsi risiko perusahaan, di mata investor. Sementara itu, profitabilitas mencerminkan efisiensi operasional dan potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.

Penelitian Chen, Park, dan Wong (2024) menemukan bahwa, perusahaan dengan pertumbuhan tinggi cenderung membayar dividen lebih besar, sebagai sinyal kepada investor tentang prospek masa depan mereka. Selain itu, struktur modal juga dapat berfungsi sebagai sinyal perusahaan yang meningkatkan penggunaan utang, menunjukkan keyakinan terhadap arus kas masa depan untuk memenuhi kewajiban tersebut (Mazouz, Wu, Ebrahim, & Sharma, 2023). Profitabilitas yang tinggi, sering kali dipandang sebagai indikasi kinerja operasional yang baik dan prospek pertumbuhan positif, meskipun hubungan ini dapat dimoderasi oleh kebijakan dividen, seperti yang ditunjukkan oleh Handoko (2017) pada perusahaan Indonesia. Dengan demikian, teori signaling relevan dalam menjelaskan bagaimana kebijakan dividen, struktur modal, dan profitabilitas memengaruhi persepsi investor dan nilai perusahaan (Satt & Iatridis, 2023).

Untuk meminimalkan biaya keagenan, dan memastikan tujuan pemilik tercapai, diperlukan mekanisme pengawasan dan insentif yang tepat, seperti pemberian saham dan kompensasi berbasis kinerja kepada manajer. Selain itu, penggunaan utang juga dapat menjadi alat pengendalian, yang membatasi kebebasan manajer dalam pengambilan keputusan (Tandean & Winnie, 2016; Budiarmo & Pontoh, 2021). Urutan ini dipilih, karena perusahaan ingin menghindari dampak negatif dari asimetri informasi, yang bisa menurunkan nilai saham. Dalam industri ritel, strategi ini penting untuk menjaga stabilitas keuangan dan nilai perusahaan saat menghadapi dinamika pasar (Brealey et al., 2017). Penelitian Budiarmo dan Pontoh (2021) menunjukkan bahwa, perusahaan di Indonesia cenderung mengikuti urutan ini dalam pengambilan keputusan struktur modal. Perusahaan akan mencari struktur modal optimal, di mana manfaat marginal utang sama dengan biaya marginalnya. Singh, Pillai, dan Rastogi (2021) menemukan bahwa perusahaan kecil dan menengah di India cenderung mengikuti teori ini dalam pengambilan keputusan struktur modal.

Struktur modal yang optimal, diprediksi dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memaksimalkan profitabilitas tanpa menambah risiko yang berlebihan. Rachmanila et al. (2024) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa, kebijakan hutang yang tepat, dapat meningkatkan nilai perusahaan, asalkan tidak menambah risiko yang tinggi. Namun, penggunaan hutang yang berlebihan dapat berisiko mengurangi nilai perusahaan, karena investor cenderung menghindari perusahaan yang terjebak dalam utang tinggi. Debt to Equity Ratio (DER) adalah, rasio yang menunjukkan struktur permodalan perusahaan. DER mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan, pada pendanaan utang dibandingkan dengan modal sendiri, sehingga digunakan untuk menilai struktur permodalan dan risiko finansial perusahaan (Harmono, 2021). Rumus DER sebagai berikut:

$$\text{DER} = \text{Total Utang} / \text{Total Ekuitas}$$

Profitabilitas adalah ukuran kemampuan perusahaan, untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Salah satu indikator profitabilitas yang umum digunakan adalah Return on Assets (ROA), yang menjadi parameter efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset, untuk menghasilkan laba. Riki et al. (2022) menyatakan bahwa, profitabilitas memiliki peran penting, dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang konsisten, menunjukkan kinerja yang baik dan memiliki daya tarik di mata investor. ROA menggambarkan efisiensi perusahaan, dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih (Riyanto, 2021). Rasio ini mencerminkan kinerja profitabilitas, dari total aset yang dikelola. Rumus ROA adalah:

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset} \times 100\%$$

Nilai perusahaan merupakan, ukuran yang mencerminkan persepsi pasar, terhadap kondisi finansial dan harapan pertumbuhan suatu perusahaan. Salah satu ukuran umum, untuk menilai nilai pasar perusahaan adalah Price to Book Value (PBV), yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai bukunya (Irnawati, 2021). Rumus PBV dapat dijabarkan berikut ini:

$$\text{PBV} = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku per Saham}$$

Naiknya harga saham dapat mengindikasikan, bahwa nilai perusahaan juga akan meningkat. Sehingga perlu untuk mempertimbangkan kebijakan dividen dengan baik karena hal tersebut, akan memengaruhi nilai perusahaan di kalangan para investor. Pernyataan ini diperkuat oleh Rachmanila et al. (2024), Dewi dan Sari (2021). Pihak manajemen perusahaan, mengambil kebijakan hutang dalam rangka untuk, memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan, untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan hutang bagi perusahaan, mempunyai dampak yang sensitif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan trade-off theory, yang dikemukakan oleh Harjito, A., dan Martono (2018), menyatakan jika tingginya porsi hutang dalam capital structure berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (tax shield). Namun, penggunaan utang yang berlebihan, dapat meningkatkan kemungkinan kebangkrutan dan penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian oleh Rachmanila et al. (2024), Dewi dan Sari (2021), serta Riki et al. (2022) sejalan dengan pernyataan bahwa kebijakan hutang, berdampak terhadap nilai perusahaan.

Apabila, perusahaan menghasilkan profitabilitas yang stabil dan konsisten, akibatnya nilai perusahaan cenderung semakin tinggi. Sehingga dapat mengakibatkan lonjakan nilai saham dan valuasi pasar perusahaan. Hal tersebut, mendukung hasil studi yang dilakukan oleh, Rachmanila et al. (2024) dan Riki et al. (2022). Dalam konteks sektor ritel di Indonesia, dinamika ekonomi pasca pandemi COVID-19 telah memunculkan tantangan dan peluang baru. Perubahan pola konsumsi masyarakat, digitalisasi perdagangan, serta tekanan terhadap efisiensi dan likuiditas menyebabkan manajemen keuangan perusahaan ritel harus lebih adaptif. Dalam konteks tersebut, penting untuk mengevaluasi kembali, bagaimana kebijakan keuangan, khususnya dividen, hutang, dan profitabilitas, memengaruhi nilai perusahaan, di tengah masa pemulihan ekonomi.

Kajian terdahulu telah banyak membahas keterkaitan antara kebijakan dividen, struktur pembiayaan, serta profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Misalnya, penelitian oleh Rachmanila *et al.* (2024) mengungkapkan bahwa dividen dan profitabilitas, berkontribusi signifikan dalam membentuk nilai perusahaan, khususnya di sektor makanan dan minuman. Namun, variabel hutang tidak selalu menunjukkan pengaruh yang berarti. Penelitian tersebut,

diperkuat oleh Nirawati *et al.* (2022), yang menyoroti bahwa dividen memberi sinyal positif kepada pasar, sementara keputusan *capital structure* dipengaruhi oleh beragam faktor eksternal, seperti risiko usaha dan kestabilan arus kas.

Sementara itu, studi oleh Riki *et al.* (2022) menunjukkan jika, *capital structure* dan profitabilitas berdampak terhadap nilai perusahaan, dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Penelitian oleh Dewi dan Sari (2021), menyimpulkan bahwa *leverage* yang tinggi, tidak selalu menaikkan nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan dimana struktur kepemilikannya terdesentralisasi. Namun, sebagian besar penelitian tersebut, berfokus pada sektor manufaktur dan makanan-minuman, dengan periode penelitian yang sebagian besar sebelum tahun 2024. Kondisi ini, menunjukkan adanya keterbatasan kajian pada sektor ritel, khususnya dalam menghadapi tantangan pasca pandemi COVID-19, serta perubahan perilaku konsumen di era digitalisasi.

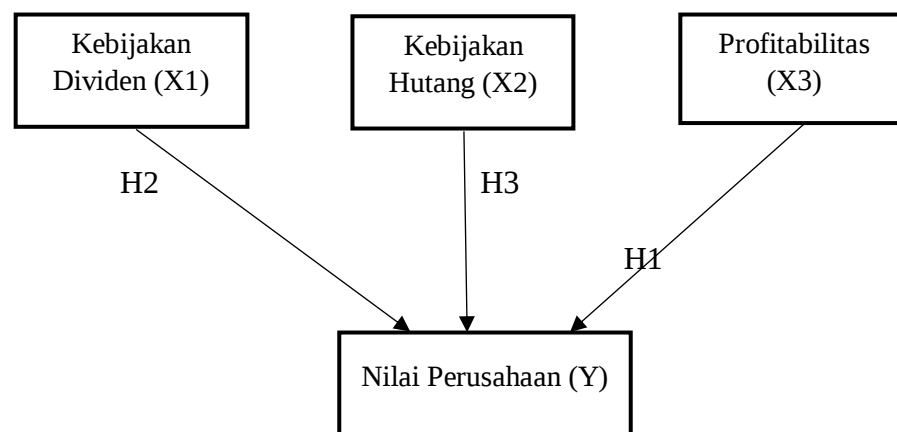
Melihat *gap* tersebut, penelitian ini penting dilakukan, untuk mengeksplorasi lebih dalam bagaimana kebijakan dividen, hutang, dan profitabilitas memengaruhi nilai perusahaan, di sektor ritel di Indonesia, dengan cakupan data terbaru periode 2021–2024. Dari penelitian ini, diharapkan dapat berkontribusi baik secara akademis maupun praktis, khususnya dalam memberikan rekomendasi kepada perusahaan ritel, dalam mengelola strategi keuangan yang optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Gap Analysis / Novelty

Meski banyak studi, telah membahas pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun terdapat kekosongan literatur (*research gap*), di lingkungan perusahaan sektor ritel Indonesia, selama periode pemulihan ekonomi pasca pandemi (2021–2024). Sebagian besar studi terdahulu lebih berfokus pada sektor manufaktur atau makanan-minuman. Karena hal tersebut, penelitian dilakukan untuk menawarkan kontribusi, dengan menganalisis fenomena tersebut, secara spesifik pada sektor ritel, yang memiliki karakteristik finansial dan operasional yang berbeda.

Fokus utama penelitian ini adalah untuk menganalisis dampak kebijakan dividen, terhadap nilai perusahaan ritel di Indonesia periode 2021-2024. Untuk menganalisis dampak kebijakan hutang, terhadap nilai perusahaan ritel di Indonesia periode 2021-2024. Untuk menganalisis dampak profitabilitas, terhadap nilai perusahaan ritel di Indonesia periode 2021-2024.

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

- H1: Kebijakan dividen berpengaruh positif, terhadap nilai perusahaan.
- H2: Kebijakan hutang berpengaruh negatif, terhadap nilai perusahaan.
- H3: Profitabilitas berpengaruh positif, terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode kuantitatif digunakan dalam studi ini, untuk mengkaji hubungan kausal, variabel bebas dan terikat secara sistematis. Dengan metode ini, hasil analisis dapat diuji secara statistik, dan menarik kesimpulan yang bisa diterima luas secara ilmiah. Sumber informasi untuk penelitian ini, bersifat sekunder yang bersumber, dari laporan keuangan tahunan perusahaan ritel yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang diambil adalah, data periode 2021 hingga 2024, yang mencerminkan kondisi perusahaan pasca pandemi dan masa pemulihan ekonomi.

Data pada penelitian ini, dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi, dengan mengakses laporan keuangan tahunan dan informasi publik lainnya, yang diterbitkan oleh perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data dari laporan keuangan meliputi data mengenai *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai indikator dari kebijakan dividen, hutang, profitabilitas, dan nilai perusahaan.

Populasi untuk penelitian ini yaitu, 33 perusahaan pada sektor ritel yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), pada periode 2021–2024. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode purposive sampling. Pemilihan sampel dengan metode tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel. 1 Pemilihan Sampel dengan Purposive Sampling

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan sub-sektor ritel yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021-2024	33
2.	Perusahaan yang mengalami kerugian selama periode 2021-2024	(12)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah untuk kegiatan operasional dan fungsional.	(3)
4.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap selama tahun 2021-2024	(4)
5.	Perusahaan ritel yang tidak membagikan dividen selama tahun 2021-2024	(8)
Jumlah perusahaan ritel yang terpilih sampel		6
Jumlah sampel = 6 x 4 tahun		24

Sumber: Bursa Efek Indonesia, data diolah (2025)

Data dianalisis, menggunakan regresi linier berganda untuk menilai sejauh mana masing-masing variabel independen, seperti kebijakan dividen, hutang, dan profitabilitas, berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Model ini, memungkinkan peneliti mengevaluasi pengaruh secara simultan maupun parsial antar variabel. Adapun rumus yang digunakan (Triyonowati & Maryam, 2022) yaitu:

$$Y = \beta^0 + \beta^1 X^1 + \beta^2 X^2 + \beta^3 X^3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan/ Price to Book Value (PBV)

X_1 = Kebijakan Dividen /Dividend Payout Ratio (DPR)

X_2 = Kebijakan Hutang (DER)

X_3 = Profitabilitas (ROA)

β_0 = Konstanta

e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berikut adalah hasil uji hipotesis berdasarkan data 6 perusahaan sektor ritel, yang terdaftar di BEI tahun 2021–2024 dengan variabel dependennya adalah *Price to Book Value* (PBV) dan variabel independen *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA).

Tabel. 2 Hasil Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Sig. (P-Value)	Kesimpulan
DPR	-0.0227	-0.388	0.702	Tidak signifikan
DER	0.0048	6.052	0.000	Signifikan
ROA	-0.2686	-0.380	0.708	Tidak signifikan

Sumber: Output SPSS, data diolah (2025)

Tabel.2 menunjukkan hasil uji parsial (uji t), untuk melihat dampak setiap variabel independen, pada variabel dependen (PBV). Dari hasil tersebut, diperoleh bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai signifikansi 0,702 ($> 0,05$) dengan koefisien negatif sebesar -0,0227. Hal ini, menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Demikian juga, *Return on Assets* (ROA) mempunyai nilai signifikansi 0,708 ($> 0,05$) dengan koefisien -0,2686 yang artinya tidak berdampak secara signifikan, terhadap PBV. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan hasil signifikan dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$) dan koefisien positif 0,0048. Ini menandakan bahwa hanya DER yang mempunyai dampak signifikan secara parsial, terhadap PBV dalam model ini.

Tabel. 3 Hasil Uji Hipotesis Simultan (Uji F)

Statistik F	Sig. (P-Value)	Kesimpulan
12.65	0.0000728	Signifikan

Sumber: Output SPSS, data diolah (2025)

Tabel. 3 menyajikan hasil uji F, yang digunakan untuk melihat dampak secara simultan dari semua variabel independen (DPR, DER, dan ROA) terhadap variabel dependen (PBV). Hasilnya adalah, nilai F hitung sebesar 12,65 dengan signifikansi 0,0000728 ($< 0,05$). Artinya, ketiga variabel independen secara bersamaan, mempunyai dampak signifikan terhadap PBV. Hal tersebut, berarti model regresi yang digunakan layak untuk menjelaskan variasi nilai perusahaan dalam konteks penelitian ini.

Tabel. 4 Hasil Uji Hipotesis Determinasi (R^2 dan Adjusted R^2)

Statistik	Nilai
R-squared	0.655
Adjusted R-squared	0.603

Sumber: Output SPSS, data diolah (2025)

Tabel 4 menunjukkan nilai *R-squared* sebesar 0,655, yang berarti bahwa sebesar 65,5% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel DPR, DER, dan ROA dalam model ini. Sisanya sebesar 34,5%, terikat oleh variabel lain selain model penelitian. Sementara itu, *Adjusted R-squared* sebesar 0,603 menunjukkan bahwa model regresi telah disesuaikan terhadap jumlah variabel *prediktor* yang digunakan dan tetap memiliki kemampuan prediktif yang cukup baik. Ini memperkuat bahwa model memiliki daya jelaskan yang baik terhadap PBV.

Tabel. 5 Hasil Analisis Linier Berganda

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistik	Sig. (P-Value)
Konstanta	6.207	9.690	0.641	0.529
DPR	-0.0227	0.058	-0.388	0.702
DER	0.0048	0.001	6.052	0.000
ROA	-0.2686	0.706	-0.380	0.708

Sumber: Output SPSS, data diolah (2025)

Tabel. 5 menyajikan hasil akhir analisis regresi linier berganda, yang memuat koefisien regresi untuk masing-masing variabel. Berdasarkan Tabel tersebut, model persamaan regresi linier berganda pada penelitian ini adalah:

$$PBV = 6.207 - 0.0227 \cdot DPR + 0.0048 \cdot DER - 0.2686 \cdot ROA$$

Persamaan di atas, menunjukkan arah dan besarnya pengaruh dampak setiap variabel independen, terhadap nilai perusahaan (PBV). Koefisien *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar -0.0227 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.702 (> 0.05) mengindikasikan bahwa DPR memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap PBV. Artinya, peningkatan kebijakan dividen cenderung menurunkan nilai perusahaan, tetapi pengaruh tersebut secara statistik tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan dalam model ini. Ini mengindikasikan

bahwa, kebijakan dividen belum menjadi pertimbangan utama bagi pemegang saham ketika menilai nilai perusahaan ritel pada periode penelitian.

Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki koefisien sebesar 0.0048 dengan nilai signifikansi 0.000 (< 0.05), yang menunjukkan bahwa DER berdampak positif dan signifikan, terhadap PBV. Dengan demikian, makin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, makin tinggi nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa, perusahaan-perusahaan ritel dalam sampel penelitian mampu mengelola utang secara produktif dan efisien, sehingga dapat mendukung peningkatan nilai perusahaan, di mata investor. DER menjadi indikator penting dalam struktur modal, yang diperkirakan ketika mengambil keputusan investasi.

Selanjutnya, *Return on Assets* (ROA) menunjukkan koefisien negatif sebesar -0.2686 dengan tingkat signifikansi 0.708 (> 0.05). Hal ini berarti, ROA tidak berdampak secara signifikan terhadap PBV, meskipun secara teori peningkatan profitabilitas seharusnya berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Analisis ini, dapat diperjelas oleh, kemungkinan bahwa peningkatan laba tidak diikuti oleh persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan atau adanya ekspektasi distribusi laba yang semakin tinggi. Secara keseluruhan, model pada penelitian menggambarkan jika dari ketiga variabel yang diuji, hanya DER yang berdampak signifikan terhadap PBV, sedangkan DPR dan ROA tidak berdampak signifikan secara parsial.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Hasil dari analisis regresi menunjukkan bahwa, kebijakan dividen (DPR) tidak memberikan dampak yang signifikan, terhadap nilai perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021 hingga 2024. Hal ini berbeda dengan beberapa penelitian sebelumnya, dimana kebijakan dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham, yang mampu meningkatkan nilai perusahaan. Ketidaksesuaian ini mungkin disebabkan oleh pengaruh faktor eksternal lain, atau karakteristik industri ritel pada periode tersebut yang membuat kebijakan dividen kurang dominan, dalam menentukan nilai perusahaan.

Sementara itu, kebijakan hutang (DER) menunjukkan dampak positif dan cukup signifikan, terhadap nilai perusahaan, yang sejalan dengan teori *trade-off* dan hasil penelitian terdahulu. Hal ini mengindikasikan bahwa, perusahaan ritel dalam sampel mampu memanfaatkan utang secara optimal untuk meningkatkan nilai pasar mereka melalui manfaat pajak tanpa menimbulkan risiko kebangkrutan yang tinggi.

Namun, profitabilitas (ROA) juga tidak menunjukkan dampak signifikan, terhadap nilai perusahaan, meskipun secara teori profitabilitas yang tinggi seharusnya meningkatkan persepsi investor dan nilai perusahaan. Ketidaksesuaian ini bisa jadi akibat adanya faktor lain yang lebih dominan memengaruhi nilai perusahaan, seperti kondisi pasar, ekspektasi investor, atau distribusi laba yang tidak konsisten selama periode penelitian.

Secara keseluruhan, hasil penelitian ini sebagian besar sejalan dengan teori dan penelitian sebelumnya, khususnya pada dampak kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, tetapi terdapat perbedaan pada dampak kebijakan dividen dan profitabilitas yang tidak signifikan dalam konteks perusahaan ritel di BEI selama 2021–2024.

Namun, perlu dicatat bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel, yaitu hanya mencakup 6 perusahaan pada sektor ritel yang masuk pada kriteria selama periode 2021–2024. Jumlah sampel yang relatif kecil ini, dapat memengaruhi generalisasi hasil penelitian, serta mengurangi kekuatan statistik dalam mengidentifikasi dampak variabel independen pada nilai perusahaan. Maka dari itu, hasil penelitian ini sebaiknya ditafsirkan dengan hati-hati, terutama ketika dijadikan dasar mengambil keputusan manajerial atau investasi di sektor ritel secara luas.

Saran

Berdasar pada kesimpulan pada penelitian ini, penulis menyarankan beberapa hal sebagai berikut ini:

1. Bagi Manajemen Perusahaan Ritel

Manajemen perusahaan ritel perlu meninjau kembali efektivitas kebijakan dividen dan strategi peningkatan profitabilitas. Meskipun hasil penelitian ini menjelaskan bahwa, kedua variabel tersebut tidak berdampak secara signifikan, terhadap nilai perusahaan dalam jangka pendek, hal ini tidak berarti keduanya dapat diabaikan. Konsistensi dalam pembagian dividen tetap penting, sebagai sinyal stabilitas keuangan dan komitmen terhadap pemegang saham. Tidak hanya itu, perusahaan harus fokus pada efisiensi operasional dan optimalisasi penggunaan aset, untuk meningkatkan profitabilitas yang berkelanjutan. Penggunaan utang, yang terbukti berdampak positif, terhadap nilai perusahaan juga perlu dikelola secara hati-hati, dengan mempertimbangkan kapasitas pembayaran dan risiko keuangan jangka panjang. Kombinasi strategi yang seimbang antara pengelolaan utang, laba, dan kebijakan dividen dapat membantu meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat posisi perusahaan di pasar.

2. Bagi Investor

Investor disarankan untuk, tidak hanya terpaku pada tingkat dividen atau angka profitabilitas saat menilai perusahaan ritel. Hasil penelitian, menunjukkan bahwa struktur permodalan, khususnya penggunaan utang yang tepat, memiliki pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan ritel. Oleh sebab itu, investor perlu mencermati rasio *Debt to Equity* (DER) sebagai indikator penting, dalam melihat potensi perusahaan ritel, pada pengelolaan pembiayaan dan risiko. Di samping itu, investor juga sebaiknya mempertimbangkan faktor eksternal seperti tren industri, strategi pertumbuhan, dan konsistensi laporan keuangan perusahaan. Pendekatan analisis fundamental yang komprehensif, dapat memberi deskripsi yang lebih saksama, terhadap prospek perusahaan, terutama dalam kondisi ekonomi yang fluktuatif seperti pasca pandemi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi penelitian yang akan datang, disarankan agar menggunakan jumlah sampel yang banyak, agar hasil yang didapatkan lebih merepresentasikan, kondisi seluruh sektor ritel dan meningkatkan kekuatan statistik dalam analisis. Selain itu, memperluas periode pengamatan, misalnya mencakup tahun-tahun sebelum dan sesudah 2021–2024, dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif, mengenai dampak kebijakan dividen, hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dalam berbagai kondisi ekonomi. Penelitian mendatang juga dapat mempertimbangkan penambahan variabel, misalnya ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, struktur kepemilikan, atau kondisi makroekonomi yang

mungkin turut memengaruhi nilai perusahaan, sehingga analisis yang dilakukan menjadi lebih mendalam dan relevan untuk pengambilan keputusan bisnis dan investasi.

4. Bagi Regulator dan Pembuat Kebijakan

Regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI) diharapkan mendorong peningkatan transparansi laporan keuangan, khususnya terkait penggunaan utang dan struktur modal, agar investor dapat menilai risiko dan prospek perusahaan secara lebih akurat. Selain itu, diperlukan panduan praktik keuangan yang sehat serta kebijakan insentif, yang mendorong tata kelola keuangan yang berkelanjutan di sektor ritel. Peningkatan literasi keuangan bagi manajemen perusahaan, juga penting agar mereka mampu merancang strategi pembiayaan yang seimbang antara utang, laba ditahan, dan dividen. Di sisi lain, dukungan kebijakan fiskal dan moneter, seperti insentif pajak atau kemudahan akses pembiayaan, dapat membantu sektor ritel mengelola struktur modal secara lebih optimal tanpa meningkatkan risiko keuangan jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Alviany, H., & Wijayanti, R. (2023). Analisis profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap peningkatan nilai perusahaan. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 2(1), 38–49. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2023.02.1.05>
- Anisa, N., Budiyaniti, H., Nurman, Ramli, A., & Aslam, A. P. (2024). An evaluation of the effects of dividend policy and debt financing on firm value in the manufacturing sector. *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi (JEMSI)*, 10(1), 381–391. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v10i1.1996>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management (15th ed.)*. Cengage Learning.
- Budiarso, N. S., & Pontoh, W. (2021). *Pecking order, earnings management and capital structure*. *Accounting*, 7(6), 1389–1394. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2021.3.026>
- Darmawan, D. (2020). *Manajemen keuangan: Memahami kebijakan dividen teori dan praktik*. UIN Sunan Kalijaga Press.
- Deviana, K., Cahyadi, L. D. C. R., & Suryantari, E. P. (2024). The relationship between dividend policy and debt policy on firm value. *JAKADARA: Jurnal of Economics, Business, and Humanities*, 3(1). <https://doi.org/10.36002/jd.v3i1.2918>
- Dewi, A. S., & Sari, D. (2021). Pengaruh leverage ditinjau dari dividen dan ukuran perusahaan pada industri manufaktur. *Jurnal Pundi*, 5(1), 21–30. <https://doi.org/10.31575/jp.v5i1.302>
- Ghozali, I. (2018). *Application of multivariate analysis using IBM SPSS 25*. Semarang: Diponegoro University Publishing Agency.
- Harmono. (2021). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*.
- Irnawati, J. (2021). *Analisis nilai perusahaan dan kebijakan dividen pada sektor konstruksi di Singapura*. CV. Pena Persada.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate accounting (17th ed.)*. Wiley.
- Nirawati, L., et al. (2022). Studi empiris pengaruh dividen terhadap nilai perusahaan. *Sinomika Journal*, 1(2), 189–196. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i2.193>

- Nur Alimah, N., Monoarfa, M. A. S., & Dungga, M. F. (2025). *Dividend policy as a moderating variable between financial indicators and stock returns*. *E-Jurnal Manajemen*, 14(1), 13–28. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2025.v14.i1.p02>
- Rachmanila, R. W., Zaman, B., & Nurdiwaty, D. (2024). *Analyzing the link between dividend policy, debt, and profitability in evaluating food sector companies*. *Journal Economic Excellence Ibnu Sina*, 2(4), 252–265. <https://doi.org/10.59841/excellence.v2i4.2168>
- Riki, M., Ardiansyah, D., & Safitri, I. (2022). *The effect of capital structure, cimpany performance, and liquidity on firm value with dividend policy as a moderating variable*. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.19409>
- Riyanto, B. (2021). *Manajemen keuangan: Teori dan aplikasi* (Edisi revisi). BPFE Yogyakarta.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2018). *Corporate finance* (12th ed.). McGraw-Hill Education.
- Sanatri, N. W. L., & Hazmi, S. (2024). Financial policy analysis and its impact on firm value in the non-cyclical consumer goods sector. *JAMPARING*, 3(1). <https://doi.org/10.57235/jamparing.v3i1.5384>
- Sawitri, N. Y. R., & Marsa, I. W. (2024). The relationship between financial policy and firm value in manufacturing companies. *Warmadewa Management and Business Journal*, 6(2), 135–143. <https://doi.org/10.22225/wmbj.6.2.2024.135-143>
- Simangunsong, R. R. (2024). An empirical study on the effect of debt policy, dividends, and profitability on firm value. *Jurnal Arastirma*, 4(1), 177–189. <https://doi.org/10.32493/arastirma.v4i1.37303>
- Singh, K., Pillai, D., & Rastogi, S. (2021). Pecking order theory: Evidence from SMES in India. *Vision*, 25(4), 443–453. <https://doi.org/10.1177/09722629211057208>
- Tandean, V. A., & Winnie. (2016). The Effect of Good Corporate Governance on Tax Avoidance: An Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in IDX Period 2010-2013. *Asian Journal of Accounting Research*, 1(1), 28–38. Retrieved from <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/ajar-2016-01-01-b004/full/html>
- Triyonowati, T., & Maryam, D. (2022). *Manajemen keuangan II* (Edisi pertama). Indomedia Pustaka.
- Yuniarto, A. Y., & Prabowo, T. H. E. (2022). *Manajemen keuangan: Keputusan pembelanjaan dan kebijakan dividen* [Sumber elektronis]. Sanata Dharma University Press.