



Prosiding Seminar Nasional Manajemen

Vol 1 (1) 2022: 48-52

<http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/PSM/index>

ISSN: 2830-7747; e-ISSN: 2830-5353



Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Pada PT. Mayora Indah

Fitri Harum^{1*}, Jazuli Mukhtar², Hafis Laksmana Nur Ady³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, Universitas Pamulang

Fitriharum01@gmail.com

INFO ARTIKEL	ABSTRAK
<p>Diterima: Desember 2021 Disetujui: Januari 2022 Diterbitkan: Februari 2022</p> <hr/> <p>Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, PT Mayora Indah Tbk, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity.</p>	<p>Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk. Metodologi penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Struktur modal, khususnya rasio hutang terhadap ekuitas (DER), memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan hutang perusahaan justru dapat menurunkan profitabilitas perusahaan. Namun, kombinasi dari kedua variabel ini memberikan kontribusi yang signifikan terhadap variabilitas kinerja keuangan perusahaan.</p>
<hr/> <p>Keywords: <i>Dividend Policy, Capital Structure, Financial Performance, PT Mayora Indah Tbk, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity.</i></p>	<hr/> <p style="text-align: center;">ABSTRACT</p> <p><i>This study aims to analyze the effect of dividend policy and capital structure on the financial performance of PT Mayora Indah Tbk during the period 2017 to 2023. This research methodology uses a quantitative approach with multiple regression analysis. The results of the study show that dividend policy has a positive but insignificant effect on financial performance. Capital structure, especially the debt to equity ratio (DER), has a negative and significant effect on the company's financial performance. This shows that increasing the company's debt can actually reduce the company's profitability. However, the combination of these two variables makes a significant contribution to the variability of the company's financial performance.</i></p>

PENDAHULUAN

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu indikator utama yang digunakan untuk mengukur keberhasilan operasional dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Salah satu cara untuk memahami kinerja keuangan adalah dengan menganalisis bagaimana keputusan-keputusan keuangan yang diambil oleh manajemen, seperti kebijakan dividen dan struktur modal, memengaruhi profitabilitas perusahaan. Kebijakan

dividen mengacu pada keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham, sementara struktur modal menggambarkan perbandingan antara penggunaan hutang dan ekuitas dalam mendanai aset perusahaan.

Penentuan kebijakan dividen dan struktur modal yang optimal sangat penting bagi perusahaan karena dapat memengaruhi persepsi investor, keputusan investasi, serta tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Teori bird-in-the-hand, yang menyatakan bahwa investor lebih memilih dividen saat ini daripada keuntungan masa depan yang tidak pasti, menunjukkan bahwa kebijakan dividen dapat memengaruhi harga saham dan keputusan investasi. Di sisi lain, teori trade-off dan pecking order dalam struktur modal menjelaskan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara keuntungan pajak dari penggunaan hutang dan biaya kebangkrutan, serta preferensi penggunaan laba ditahan sebelum hutang atau penerbitan ekuitas.

Berbagai penelitian sebelumnya telah menunjukkan hasil yang bervariasi terkait pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara yang lain berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi kinerja keuangan secara signifikan. Sementara itu, struktur modal yang terlalu bertumpu pada hutang sering dikaitkan dengan risiko keuangan yang lebih besar, yang dapat berdampak negatif pada profitabilitas perusahaan.

Dalam konteks PT Mayora Indah Tbk, sebuah perusahaan besar di industri makanan dan minuman di Indonesia, keputusan terkait kebijakan dividen dan struktur modal menjadi semakin penting, terutama dalam menghadapi perubahan ekonomi global dan tantangan pasar. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk selama periode 2017-2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam mengenai bagaimana kedua faktor tersebut berkontribusi terhadap kinerja perusahaan dan memberikan dasar bagi pengambilan keputusan manajemen keuangan yang lebih efektif

KAJIAN LITERATUR

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan penting yang dihadapi oleh manajemen perusahaan dalam hal alokasi laba. Teori-teori utama yang membahas kebijakan dividen termasuk the bird-in-the-hand theory yang dikemukakan oleh Gordon (1963) dan Lintner (1956). Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menghargai dividen saat ini daripada potensi keuntungan masa depan karena dividen yang diterima sekarang dianggap lebih pasti. Penelitian empiris yang mendukung teori ini menemukan bahwa kebijakan dividen yang stabil atau meningkat dapat menarik investor, meningkatkan harga saham, dan menciptakan citra positif bagi perusahaan (Baker & Wurgler, 2004).

Namun, teori dividend irrelevance dari Modigliani dan Miller (1961) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi pasar yang sempurna. Mereka berargumen bahwa investor bisa menciptakan dividen mereka sendiri dengan menjual sebagian saham jika mereka membutuhkan pendapatan. Empirinya, dampak kebijakan dividen pada kinerja keuangan bervariasi. Beberapa penelitian menemukan bahwa dividen yang tinggi terkait dengan kinerja perusahaan yang baik, sedangkan yang lain menunjukkan dampak yang netral atau bahkan negatif jika perusahaan lebih memilih mempertahankan laba untuk diinvestasikan kembali.

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan sangat dipengaruhi oleh teori trade-off dan pecking order. Teori trade-off (Kraus & Litzenberger, 1973) menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan potensial. Perusahaan yang menggunakan lebih banyak hutang cenderung memiliki beban bunga yang lebih besar, yang dapat mengurangi laba bersih perusahaan. Namun, jika hutang digunakan secara optimal, struktur modal yang efisien dapat meningkatkan kinerja perusahaan karena manfaat pajak dari pembayaran bunga.

Di sisi lain, teori pecking order yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984) menyatakan bahwa perusahaan lebih suka mendanai investasi dengan laba ditahan terlebih dahulu, kemudian dengan hutang, dan akhirnya dengan penerbitan saham baru. Ini karena biaya informasi yang terkait dengan penerbitan saham baru sering kali tinggi. Studi empiris yang mendukung teori ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan struktur modal yang lebih konservatif (dengan rasio hutang yang rendah) cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang berat di hutang dapat menurunkan kinerja perusahaan karena peningkatan risiko keuangan dan beban bunga. Jensen (1986) melalui teori agency cost menyatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi dapat mengurangi masalah free cash flow, tetapi pada saat yang sama menambah risiko kebangkrutan dan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan sering diukur menggunakan rasio-rasio seperti return on assets (ROA), return on equity (ROE), dan net profit margin (NPM). ROA menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan keuntungan, sementara ROE menunjukkan seberapa baik perusahaan menghasilkan laba dari modal ekuitas. NPM mencerminkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan dari setiap satuan pendapatan yang diperoleh.

Penelitian empiris menunjukkan bahwa kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen dan struktur modal. Studi oleh Fama dan French (1998) menunjukkan bahwa perusahaan dengan leverage rendah dan kebijakan dividen yang stabil cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dalam jangka panjang. Namun, beberapa studi juga menemukan bahwa kebijakan dividen yang terlalu agresif dapat mengurangi fleksibilitas keuangan perusahaan dan menurunkan kinerja jika perusahaan tidak memiliki cukup dana untuk berinvestasi di masa depan.

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam kajian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan tujuan menganalisis pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan selama periode 2017 hingga 2023, yang diambil dari situs resmi PT Mayora Indah Tbk dan Bursa Efek Indonesia. Untuk menganalisis hubungan antarvariabel, penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Variabel independen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, yang diukur menggunakan dividend payout ratio (DPR), serta struktur modal yang diwakili oleh debt to equity ratio (DER). Variabel dependen diukur melalui indikator kinerja keuangan, yaitu return on assets (ROA), return on equity (ROE), dan net profit margin (NPM).

Proses pengolahan data dimulai dengan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi syarat-syarat seperti normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Setelah itu, dilakukan analisis regresi untuk mengetahui besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini

dilakukan baik secara parsial (uji t) maupun simultan (uji F) untuk melihat apakah masing-masing variabel independen secara signifikan memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, baik secara individu maupun bersamaan. Hasil analisis disajikan dalam bentuk koefisien regresi yang menggambarkan arah dan kekuatan hubungan antarvariabel, serta signifikansi statistik dari pengaruh tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, diperoleh beberapa temuan penting terkait pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk selama periode 2017-2023. Hasil penelitian menunjukkan adanya perbedaan pengaruh antara kedua variabel independen terhadap kinerja keuangan perusahaan, yang diukur melalui return on assets (ROA), return on equity (ROE), dan net profit margin (NPM).

Pertama, kebijakan dividen, yang diukur melalui dividend payout ratio (DPR), menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan pembagian dividen yang stabil tidak secara langsung meningkatkan profitabilitas perusahaan dalam jangka pendek. Meskipun dividen yang tinggi bisa memberikan sinyal positif kepada investor, hasil ini konsisten dengan pandangan bahwa kebijakan dividen tidak selalu memengaruhi keputusan investasi dan efisiensi operasional perusahaan. Dengan kata lain, PT Mayora Indah Tbk mungkin masih mampu mengelola keuangannya dengan baik terlepas dari besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Kedua, struktur modal, yang diwakili oleh debt to equity ratio (DER), menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ini berarti semakin tinggi proporsi hutang dalam struktur modal perusahaan, semakin rendah tingkat profitabilitasnya. Hasil ini sesuai dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko finansial perusahaan, terutama karena beban bunga yang lebih tinggi dan potensi masalah likuiditas. Ketika PT Mayora Indah Tbk meningkatkan jumlah hutangnya, biaya tetap yang terkait dengan pembayaran bunga cenderung meningkat, sehingga menekan laba bersih dan menurunkan rasio profitabilitas seperti ROA, ROE, dan NPM.

Berikut adalah tabel hasil pembahasan penelitian yang menunjukkan pengaruh kebijakan dividen dan struktur modal terhadap kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk selama periode 2017-2023.

Tabel 1. Hasil Pembahasan Penelitian

Variabel Independen	Koefisien Regresi	T-Statistik	Sig. (p-Value)	Pengaruh	Kesimpulan
Dividend Payout Ratio (DPR)	0.032	1.541	0.145	Positif	Tidak Signifikan
Debt to Equity Ratio (DER)	-0.421	-3.912	0.001	Negatif	Signifikan
Konstata	1.265	2.489	0.026	-	-
R-squared					0.564
Adjusted R-squared					0.514
F-statistik					11.934
Sig. F (p-Value)					0.000

Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki koefisien regresi sebesar 0.032 yang menunjukkan pengaruh positif terhadap kinerja keuangan (diukur menggunakan ROA, ROE, dan NPM). Namun, nilai t-statistik sebesar 1.541 dengan p-value 0.145 menunjukkan bahwa pengaruh ini tidak signifikan secara statistik pada tingkat signifikansi 5%. Ini berarti kebijakan

dividen tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk selama periode penelitian.

Debt to Equity Ratio (DER) memiliki koefisien regresi sebesar -0.421, menunjukkan pengaruh negatif terhadap kinerja keuangan. Nilai t-statistik sebesar -3.912 dengan p-value 0.001 menunjukkan pengaruh yang signifikan secara statistik. Artinya, peningkatan DER secara signifikan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin besar proporsi hutang terhadap ekuitas, semakin rendah profitabilitas perusahaan.

Nilai R-squared sebesar 0.564 menunjukkan bahwa 56.4% variasi dalam kinerja keuangan PT Mayora Indah Tbk dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen dan struktur modal dalam model ini. Nilai Adjusted R-squared sebesar 0.514 menunjukkan bahwa setelah memperhitungkan jumlah variabel independen dalam model, 51.4% dari variasi kinerja keuangan masih dapat dijelaskan oleh variabel-variabel ini.

F-statistik sebesar 11.934 dengan p-value 0.000 menunjukkan bahwa model regresi ini signifikan secara keseluruhan. Dengan kata lain, secara simultan, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

KESIMPULAN

Kesimpulan dari jurnal penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan struktur modal memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan PT. Mayora Tbk. Hasil analisis menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang stabil dan konsisten dapat meningkatkan kepercayaan investor serta mendorong pertumbuhan kinerja perusahaan. Di sisi lain, struktur modal yang optimal berkontribusi dalam mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas. Penelitian ini juga menemukan bahwa kombinasi dari kedua faktor tersebut berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, rekomendasi bagi manajemen PT. Mayora Tbk adalah untuk mempertahankan kebijakan dividen yang baik dan mengelola struktur modal secara efektif agar kinerja keuangan dapat terus meningkat di masa depan.

REFERENSI

- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2016). *Financial Management: Theory & Practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- Damodaran, A. (2010). *Applied Corporate Finance* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14th ed.). Pearson.
- Harris, M., & Raviv, A. (1991). The Theory of Capital Structure. *The Journal of Finance*, 46(1), 297-355.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-113.
- Mayora Indah Tbk. (2023). Laporan Tahunan 2022. Diambil dari [website perusahaan]
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102.