

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ajeng Vira Dinata
ajengvirad@gmail.com
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of liquidity, profitability, dividend policy, and capital structure on the firm value of Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2016-up to 2020. The profitability referred to as Return On Asset (ROA), the dividend policy referred to as Dividend Payout Ratio (DPR), and the capital structure referred to as Debt to Equity Ratio (DER). Moreover, the data were secondary in the form of financial statements. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 29 companies as the sample. However, only 12 samples fulfilled the criteria. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution). The research result concluded that profitability had a positive effect on firm value. On the other hand, dividend policy had a positive affect firm value. In contrast, the capital structure had a positive effect on firm value.

Keywords: profitability, dividend policy, capital structure, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Dalam penelitian ini profitabilitas di proksi dengan menggunakan *Return On Assets (ROA)*, kebijakan dividen di proksi dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, dan struktur modal yang di proksi dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling dengan jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah 29 perusahaan, namun yang masuk dalam kriteria sebanyak 12 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi program *Statistical Product and Service Solution (SPSS)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, kebijakan dividen, struktur modal, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor daya perusahaan biasanya berkaitan dengan saham. Saham sendiri merupakan hak kepemilikan atas asset suatu perusahaan sehingga bagi suatu perusahaan, harga saham menjadi titik tolak ukur dari nilai perusahaan. Artinya bila harga saham semakin tinggi maka nilai perusahaan pula akan semakin tinggi (semakin baik). Sehingga kemakmuran pemegang saham juga akan semakin tinggi. Perindustrian makanan dan minuman merupakan salah satu sektor manufaktur yang memberikan kontribusi yang cukup signifikan terhadap perekonomian nasional. Sektor makanan dan minuman ini dikategorikan sangat strategis karena dapat menyediakan barang jadi berupa makanan dan minuman bagi masyarakat luas dan bahkan

masih dapat menjalankan aktivitas produksinya di tengah tantangan pandemi Covid-19. Meningkatnya kebutuhan dan keinginan masyarakat yang semakin lama semakin meningkat membuat Bursa Efek Indonesia (BEI) banyak didatangi para calon investor yang ingin berinvestasi. Di Indonesia sendiri perusahaan *food and beverage* sangat berkembang dengan pesat, hal ini dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai perusahaan berperan penting karena sebagai cerminan kinerja dan tingkat keberhasilan perusahaan yang menjadi tolak ukur investor dalam berinvestasi dan dapat menunjukkan kepercayaan masyarakat pada perusahaan tersebut. Para pemilik perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi karena semakin tingginya nilai perusahaan maka semakin besar pula yang akan diterima oleh pemegang saham. Profitabilitas dapat digunakan oleh para investor sebagai salah satu alat hitung pada nilai perusahaan untuk mempertimbangkan keadaan suatu perusahaan apakah memiliki nilai yang baik atau tidak. Profitabilitas menunjukkan tingkat keuntungan atau laba bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Sari (2021) alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas salah satunya adalah *Return On Assets* (ROA), jika semakin tinggi ROA maka akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan mengakibatkan profitabilitas perusahaan yang tinggi.

Kebijakan dividen termasuk salah satu faktor yang umum diperhatikan oleh para investor sebelum investasi di pasar saham. Kebijakan dividen merupakan suatu kepentingan apakah laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditambahkan ke dalam modal guna pembiayaan investasi dimasa yang mendatang. Terjadinya peningkatan pada pembayaran dividen merupakan sinyal bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik pada masa mendatang dan dapat memberikan pertumbuhan positif bagi perusahaan. Tujuan investor adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun capital gains, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan yang secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan bagi investor (Sari, 2021:2).

Perusahaan dalam melakukan pengembangan bisnisnya perlu adanya struktur modal yang baik maupun terkontrol. Menurut Rehman (2016) menyatakan bahwa struktur modal perusahaan adalah campuran dari hutang jangka pendek, jangka panjang, ekuitas dan sumber dari dana abadi untuk mendanai asset jangka panjangnya. Menurut Aeni (2019) struktur modal menjadi masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan dapat mempengaruhi suatu nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan suatu nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Permasalahan tersebut disebabkan karena adanya penghematan pajak yang dilakukan oleh perusahaan sehingga struktur modal yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan tiga aspek yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain, yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal. Terdapat beberapa perbedaan pada penelitian terdahulu seperti penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah (2017) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan kebijakan dividen tidak berpengaruh. Sedangkan dalam penelitian Retnowati (2019) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan kebijakan dividen tidak berpengaruh. Dan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2019) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan struktur modal tidak berpengaruh.

Dengan adanya permasalahan mengenai ketidaksesuaian hasil antar peneliti terutama pada peneliti terdahulu yang hasilnya tidak konsisten dan untuk lebih memperkuat teori, kajian penelitian yang akan diangkat oleh penulis dan akan diteliti lebih dalam lagi yaitu

mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal, yang kemudian akan diuji pengaruhnya dengan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan yaitu untuk menguji apakah masing-masing variabel berikut ini: profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Teori sinyal adalah suatu teori yang berhubungan dengan pendapat investor dalam memandang prospek atau suatu kinerja perusahaan yang akan dipilih dalam menanamkan modalnya (Aeni, 2019). Sinyal ini bisa berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Brigham dan Houston, 2014). *Signalling theory* menunjukkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dan investor dimana pihak manajemen perusahaan lebih banyak mengetahui informasi tentang perusahaan dibandingkan dengan investor. Untuk mengurangi adanya asimetri informasi perusahaan mengirimkan sinyal berupa laporan keuangan perusahaan khususnya kepada para investor yang akan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Jika informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan dalam perdagangan saham, yang menandakan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik pada masa mendatang. Sehingga dapat membuat investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham pada perusahaan tersebut.

Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi akan memberikan gambaran kepada investor bahwa perusahaan tersebut telah bekerja dengan baik dalam menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut, karena dengan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi bagi para investor berharap akan mendapatkan return yang tinggi pula ataupun memperoleh keuntungan dari capital gain (Ilhamsyah, 2017). Profitabilitas dapat menguraikan ukuran kinerja suatu perusahaan sehingga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan dalam perusahaan yang bertujuan menghasilkan laba bersih berdasarkan suatu tingkat asset tertentu yang pengukuran menggunakan rasio *Return On Assets (ROA)* dan jika untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba bersih pada berdasarkan modal saham tertentu dapat menggunakan pengukuran *Return On Equity (ROE)*.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba diahan guna pembiayaan investasi yang dimasa mendatang (Retnowati, 2017). Rasio dalam pembayaran dividen dapat menentukan seberapa jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas atau laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Untuk menentukan besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, perusahaan akan merencanakan dengan menetapkan target *Dividen Payout Ratio* yang didasarkan atas perhitungan keuntungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Jika semakin tinggi nilai rasio *Dividend Payout Ratio* maka semakin besar perusahaan untuk membagikan dividen. Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi sebuah sinyal bagi investor agar perusahaan dapat menghasilkan laba yang baik di masa datang.

Struktur Modal

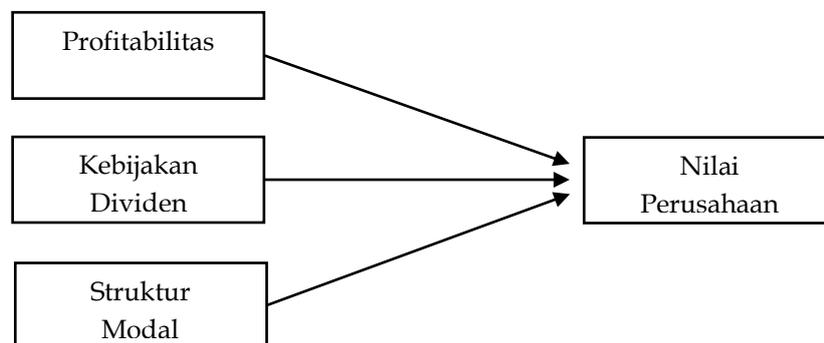
Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan maupun dialokasikan oleh perusahaan yang dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka

panjang dan modal itu sendiri (Tumangkeng, 2018). Struktur modal dapat menunjukkan proporsi atas penggunaan utang yang berguna untuk membiayai investasinya, sehingga dengan mengetahui adanya struktur modal, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risiko dengan tingkat pengembalian investasinya tersebut. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang memberikan keseimbangan risiko dan pengembalian sehingga harga saham dapat maksimum. Struktur modal dapat diproksi dengan melalui Rasio Hutang Terhadap Ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* (DER). Jika semakin tinggi nilai DER menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai persepsi atau gambaran para investor terhadap tingkat kemakmuran atau keberhasilan suatu perusahaan. Nilai saham suatu perusahaan akan dihargai atas nilai bukunya, dimana semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) maka pasar akan percaya adanya prospek suatu perusahaan tersebut (Sari, 2021). Nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston (2001) didefinisikan sebagai nilai sekarang atau present value dari nilai *free cash flow* yang dapat diharapkan di masa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal. Menurut Andriani (2017) nilai perusahaan sangat penting untuk menarik minat bagi para investor dalam menanamkan modalnya. Karena investor akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi karena menggambarkan keoptimalan kinerja perusahaan tersebut.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang digunakan. Menurut Sari (2021) alat ukur yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Assets* (ROA), jika semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan mengakibatkan profitabilitas perusahaan yang tinggi. Hal ini menjadi sinyal positif dan menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan sehingga tingginya minat investor akan mencerminkan bahwa permintaan saham perusahaan yang tinggi maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Perusahaan dengan prospek yang baik diinginkan para investor untuk membeli saham tersebut, karena itulah mengapa profitabilitas dianggap dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Darmayanti (2019), Aeni (2019) serta Ilhamsyah (2017) menunjukkan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang peroleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan guna untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi maka akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi pula dari para investor karena investor lebih menyukai kepastian *return*. Dengan tingginya dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka akan menarik minat investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut yang diikuti dengan meningkatnya harga saham perusahaan dan meningkatnya nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dapat dibagikan sebagai dividen (Sari, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Febriana (2016) memperlihatkan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Putra dan Lestari (2016) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan masalah penting bagi suatu perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempengaruhi langsung terhadap posisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya utang yang besar akan memberikan beban pada suatu perusahaan. Menurut Aeni (2019) hal ini dikarenakan nilai perusahaan dengan adanya hutang lebih tinggi dibandingkan nilai nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Struktur modal dapat diproksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), jika semakin tinggi DER menunjukkan bahwa nilai perusahaan akan semakin meningkat. Namun perusahaan tidak mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya karena resiko keuangan yang ditanggung para pemegang saham akan semakin tinggi. Struktur modal yang baik akan mempengaruhi posisi keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. Hal tersebut akan direspon secara positif oleh pemegang saham yang tercermin dalam peningkatan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Damayanti (2019) memperlihatkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Aeni (2019) yang justru memperlihatkan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Obyek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut teori Sugiyono (2014:35) metode kuantitatif merupakan pendekatan dengan mendeskriptifkan, menganalisis, mencatat serta menginterpretasikan kondisi pada periode tertentu yang terjadi pada objek penelitian. Jenis dalam penelitian ini bersifat kausalitas, bertujuan untuk mengetahui hubungan yang berpengaruh adanya sebab akibat antara beberapa variabel yaitu hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Populasi dari penelitian ini yang dijadikan objek dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang termasuk ke dalam sub sektor industri *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan pengambilan sampel secara sengaja sesuai dengan persyaratan atau kriteria dalam sampel yang ditentukan. Jumlah perusahaan yang terpilih untuk digunakan menjadi sampel sebanyak 12 perusahaan sub sektor *foods and beverages* dalam periode 5 (lima) tahun yang memenuhi kriteria. Sehingga, sampel data yang digunakan berjumlah 60 data.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Jenis data yang digunakan yaitu data kuantitatif yang bersumber dari data yang diperoleh dari dalam laporan keuangan tahunan untuk tahun 2016-2020. Sedangkan untuk data dokumentasi pada penelitian ini adalah dengan mengumpulkan data dokumen dari laporan keuangan perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada dua yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel dependen yaitu variabel yang terikat dimana dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independen yaitu variabel bebas, dalam penelitian ini variabel independennya yaitu profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal.

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dari aktivitas operasi perusahaan (Ilhamsyah, 2017). Profitabilitas perusahaan dapat diukur menggunakan ROA (*Return On Assets*), karena ROA merupakan teknik yang penting dalam menganalisis keuangan yang bersifat menyeluruh. Pengukuran profitabilitas menggunakan ROA (Brigham dan Houston, 2014) yaitu sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba atau keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditambahkan ke dalam modal guna untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase pendapatan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Tingkat *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan (Andriani, 2017):

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah total hutang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap ekuitas perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER merupakan rasio perbandingan antara jumlah hutang terhadap ekuitas. DER dapat diukur dengan persamaan (Aeni, 2019) yaitu sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) yang menunjukkan suatu penilaian terhadap seberapa besar pasar menghargai nilai buku pada perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2006) yaitu sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisa Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimum, minimum, sum range, kurtosis dan skewness atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2013). Metode penilitan digunakan bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variabel yang diteliti sehingga dapat disimpulkan yang akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Menurut Ghozali (2013) tujuan dari normalitas adalah untuk mengetahui apakah variabel independen (bebas) dan variabel dependen (terikat) dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini menggunakan uji *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) dan *P-Plot* untuk menguji suatu kenormalitasan. Dengan dasar pengambilan yaitu apabila nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) > 0,05 maka dapat dikatakan nilai residual berdistribusi normal. Dasar pengambilan dalam grafik *Normal P-P Plot of Regression Standard* yaitu bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 serta pertemuan sumbu X (*Observed Cum Prob*) dan Y (*Expected Cum Prob*).

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2013) uji ini dilakukan bertujuan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas, dapat dilakukan dengan membandingkan R^2 dengan nilai t-test untuk masing-masing variabel independen. Cara lain yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi yang menggunakan pedoman deteksi yaitu dapat dilihat dari *tolerance value Variance Inflation Factor* (FIV) sebagai dasar pengambilan keputusan, yaitu apabila nilai VIF < 10 dan *tolerance* > 0,10 maka dapat disimpulkan tidak mengandung multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain menurut Ghozali (2013: 139). Heteroskedastisitas dapat di uji dengan menggunakan gambar Uji *Scatterplot*. Apabila sebaran titik-titik berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas, jika titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur maka terjadi heteroskedastisitas. Cara lain untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas didalam model regresi dapat dilakukan dengan uji *glejser* dan uji *rank spearman*. Uji *Glejser* dilakukan dengan cara mengkolerasikan independen terhadap nilai residual yang telah diabsolutkan. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas pada suatu penelitian menggunakan uji *Glejser*, Ghozali (2018) mengasumsikan apabila nilai probabilitas signifikan sebesar 5% atau > 0,05 maka tidak mengandung heteroskedastisitas. uji *rank*

spearman digunakan dengan mengkorelasikan variabel independen terhadap nilai absolut dari residual (*error*). Apabila nilai signifikansi atau sig. (2-tailed) lebih besar dari nilai 0,05 maka dikatakan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 atau sebelumnya. Untuk menguji apakah diantara variabel independen terdapat autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test) dengan dasar pengambilan keputusan, yaitu apabila nilai $du < d < 4-du$ mengindikasikan tidak adanya autokorelasi, baik positif maupun negatif. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung gejala autokorelasi. Menurut Ghozali (2011) salah satu solusi apabila dalam suatu penelitian terjadi autokorelasi yaitu dengan melakukan *durbin's two-step method*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis regresi yang menjelaskan tentang hubungan antara variabel terikat dengan variabel bebas. Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

a : Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$: Koefisien regresi dari masing-masing variabel bebas

β_1 : *Return on Assets* (ROA)

β_2 : *Dividen Payout Ratio* (DPR)

β_3 : *Debt to Equity Ratio* (DER)

e : Standar *error*

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Untuk menguji layak atau tidaknya variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal yang digunakan sebagai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji kelayakan model menggunakan uji F dengan tingkat signifikansi ($\alpha=5\%$ atau 0,05) dengan kriteria pengujian yaitu sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikan $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan layak; (b) Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan tidak layak.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran besarnya persentase kebenaran dari uji regresi dapat dilihat yaitu melalui nilai koefisien determinasi multiple R^2 berarti semakin tepat persamaan perkiraan regresi linear tersebut dapat dipakai sebagai alat prediksi, karena variasi perubahan variabel terikat dapat dijelaskan oleh perubahan variabel bebas. Koefisien determinasi yaitu antara nilai 0-1. Apabila nilai R^2 mendekati angka 1 maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara masing-masing variabel bebas penelitian terhadap variabel terikat. Dalam uji ini menggunakan tingkat signifikansi α sebesar 5% atau 0,05 dengan kriteria pengujian hipotesis

yaitu: (a) Apabila nilai signifikansi Uji t < 0,05 maka variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen, hipotesis diterima; (b) Apabila signifikansi Uji t > 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, hipotesis ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN
Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

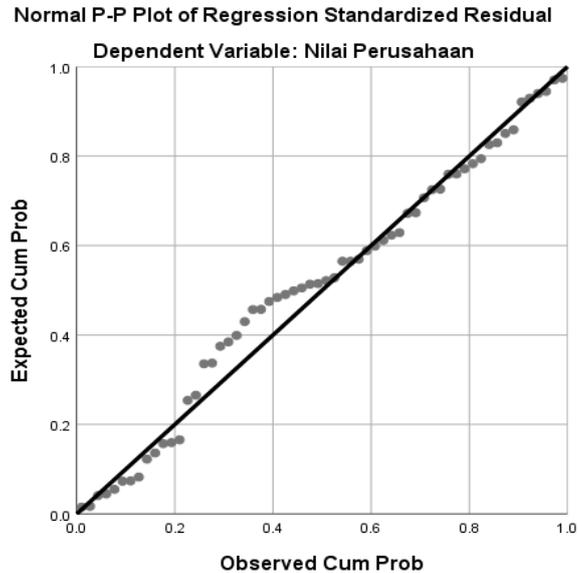
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	60	,01	,53	,1172	,10599
DPR	60	,00	3,50	,4472	,54449
DER	60	,16	2,68	,9072	,62995
Nilai Perusahaan	60	,34	30,17	4,7122	6,85195
Valid N (<i>listwise</i>)	60				

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Berdasarkan dari tabel diatas dapat diuraikan deskriptif dari masing-masing variabel sebagai berikut: (1) Dari 60 sampel yang digunakan, variabel profitabilitas yang diproksi dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,1172 lebih besar dari nilai standar deviasi data sebesar 0,10599. Dengan nilai maksimum sebesar 0,53 dan nilai minimum sebesar 0,01. (2) Dari 60 sampel yang digunakan, variabel kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,4472 dengan nilai standar deviasi data sebesar 0,54449 dan nilai maksimum sebesar 3,50 serta dengan nilai minimum sebesar 0,00. Dalam hal ini nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari standar deviasi, sehingga menunjukkan data variabel kebijakan dividen mengindikasikan hasil yang kurang baik atau tidak normal. (3) Dari 60 sampel yang digunakan, variabel struktur modal yang diproksi dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 0,9072 lebih besar dari nilai standar deviasi data sebesar 0,62995. Dengan nilai maksimum sebesar 2,68 serta dengan nilai minimum sebesar 0,16. Kondisi ini menunjukkan bahwa data variabel struktur modal mengindikasikan penyebaran data dengan hasil yang baik (normal). (4) Dari 60 sampel, variabel nilai perusahaan yang diproksi dengan *price to book value* (PBV) memiliki rata-rata hitung (*mean*) sebesar 4,7122 dengan nilai nilai standar deviasi data sebesar 6,85195 dan nilai maksimum sebesar 30,17 serta dengan nilai minimum sebesar 0,34. Dalam hal ini nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai standar deviasi, sehingga menunjukkan data variabel nilai perusahaan mengindikasikan hasil yang kurang baik atau tidak normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Data (P-Plot)
Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Berdasarkan pada Gambar 2 grafik uji normalitas data diatas memperlihatkan bahwa titik-titik yang mengikuti garis diagonal antara 0 dengan pertemuan sumbu X (*Observed Cum Prob*) dan Y (*Expected Cum Prob*) atau menyebar disekitar garis diagonal maka kondisi ini mencerminkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal. Berdasarkan pengujian melalui pendekatan *Kolmogrov-Smirnov* diperoleh dari hasil sebagai berikut:

Tabel 2
Uji Normalitas Data (*Kolmogrov-Smirnov*)
One-Sample *Kolmogorov-Smirnov* Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		60
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0.000000
	<i>Std. Deviation</i>	0.29683566
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.101
	<i>Positive</i>	0.082
	<i>Negative</i>	-0.101
	<i>Test Statistic</i>	,106
	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	,093

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Hasil pengujian *Kolmogrov-Smirnov* diatas dapat disimpulkan bahwa dapat dinilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,093 yang artinya lebih besar dari nilai signifikansi $\alpha = 0,05$. Kondisi ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

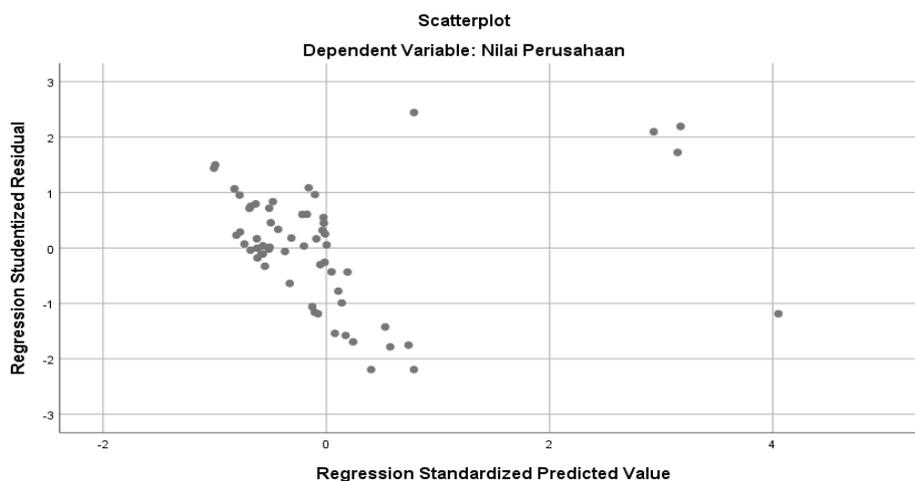
Model	Collinearity Statistics		Keterangan	
	Tolerance	VIF		
1	(Constant)			
	ROA	,984	1,016	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	DPR	,972	1,029	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	DER	,973	1,028	Tidak Terjadi Multikolinieritas

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai yang dimiliki setiap variabel independen baik nilai VIF maupun *tolerance* menghasilkan model regresi data yang baik karena tidak terjadi multikolinieritas (bebas uji multikolinieritas) diantara variabel Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal dalam model regresi ini.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Hasil pengujian heteroskedastisitas pada gambar 3 diatas menunjukkan bahwa *ploting* (titik-titik) menyebar pada garis atas dan bawah angka 0 sumbu Y serta membentuk pola yang tidak jelas sehingga dapat disimpulkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas.

Guna memperkuat hasil dari *Scatterplot* di atas, penelitian ini menguji adanya heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser*. Jika nilai probabilitas signifikan sebesar 5% atau $> 0,05$ maka tidak mengandung heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitas signifikan $\alpha < 5\%$ (0,05) maka mengandung heteroskedastisitas.

Berikut ini hasil dari uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* yang telah diolah dapat dilihat pada Tabel 4:

Tabel 4
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,270	,472		,573	5,69
ROA	7,681	1,916	,451	4,008	,000
DPR	,758	,375	,228	2,018	,048
DER	,734	,324	,256	2,264	,027

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Hasil pengujian *Glejser* pada Tabel 4 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai sig. di bawah 0,05 yang berarti model regresi mengandung gejala heteroskedastisitas sehingga hasil dari penelitian ini memiliki kesan yang membingungkan.

Guna memperbaiki adanya gejala heteroskedastisitas pada regresi tersebut, maka dilakukanlah uji heteroskedastisitas menggunakan metode lain, yaitu Uji *rank spearman* dimana variabel independen dikorelasikan dengan nilai absolut dari residual hasil regresi yang apabila nilai signifikansi > 0,05 maka dapat dikatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas, begitu pula sebaliknya (Ghozali, 2018).

Berdasarkan pengujian melalui uji *rank spearman* maka diperoleh dari hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Rank Spearman
Correlations

		Unstandardized Residual	ROA	DPR	DER	
Spearman's rho	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	1,000	-,182	-,144	,176
		Sig. (2-tailed)	.	,165	,271	,178
		N	60	60	60	60
ROA	ROA	Correlation Coefficient	-,182	1,000	,095	-,458**
		Sig. (2-tailed)	,165	.	,471	,000
		N	60	60	60	60
DPR	DPR	Correlation Coefficient	-,144	,095	1,000	-,170
		Sig. (2-tailed)	,271	,471	.	,193
		N	60	60	60	60
DER	DER	Correlation Coefficient	,176	-,458**	-,170	1,000
		Sig. (2-tailed)	,178	,000	,193	.
		N	60	60	60	60

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Setelah dilakukannya uji *rank spearman* pada tabel diatas dapat diperoleh nilai sig. (2-tailed) ROA sebesar 0,165 > 0,05, nilai sig. (2-tailed) DPR sebesar 0,271 > 0,05, dan nilai sig. (2-tailed) DER sebesar 0,178 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.910 ^a	.828	.819	2,91652	.756

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, DPR

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Dari pengujian diatas dapat diketahui bahwa hasil *Durbin-Watson* sebesar 0,756 dimana nilai dU (1,6889) dan 4-dU (2,3111) sehingga disimpulkan bahwa terjadi gejala autokorelasi. Solusi yang digunakan dalam mengatasi adanya gejala autokorelasi pada regresi yakni dengan melakukan transformasi *Durbin's Two Step Method* berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Durbin's Two Step Method
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.746 ^a	.556	.530	.46259	2,120

a. Predictors: (Constant), LnX3@4, LnX2@4, LnX1@4

b. Dependent Variable: LnY@4

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Setelah melakukan *Durbin's Two Step Method* pada Tabel 10 menghasilkan tidak terdapatnya gejala autokorelasi dimana nilai dU < d < 4-dU (1,6889 < 2,120 < 2,3111).

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 8
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-5,416	.889		-6,095	.000
	ROA	56.447	3,610	.873	15,634	.000
	DPR	1,801	.707	.143	2,546	.014
	DER	2,986	.611	.275	4,887	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8 di atas, model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = -5,416 + 56.447 ROA + 1,801 DPR + 2,986 DER$$

Dari persamaan regresi diatas, besarnya nilai konstanta yaitu sebesar -5,393 yang menunjukkan bahwa variabel independen profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (DER) sama dengan 0, maka nilai tetap atau nilai awal variabel dependen nilai perusahaan adalah -5,393.

Koefisien regresi (β) menunjukkan besarnya variabel profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi sebesar 56.447 dengan arah hubungan menunjukkan positif searah terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi profitabilitas (ROA), maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 56.447.

Koefisien regresi (β) menunjukkan besarnya variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki koefisien sebesar 1,801 dengan arah hubungan menunjukkan positif (searah)

terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen (DPR), maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 1,801.

Koefisien regresi (β) menunjukkan besarnya variabel struktur modal (DER) memiliki koefisien sebesar 2,986 sehingga dapat diasumsikan bahwa struktur modal (DER) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Hasil ini memperlihatkan bahwa semakin tinggi struktur modal (DER) maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2,986.

Uji Kelayakan Model Regresi (Uji F)

Tabel 9
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2293,663	3	764,554	89,883	.000 ^b
	Residual	476,342	56	8,506		
	Total	2770,005	59			

a. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

b. *Predictors:* (Constant), DER, ROA, DPR

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 10 di atas, nilai signifikansi yang diperoleh sebesar $0,000 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan model regresi layak untuk digunakan sebagai analisis berikutnya dan berdasarkan pada tingkat signifikansinya maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR) dan struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 10
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,910 ^a	,828	,819	2,91652

a. *Predictors:* (Constant), DER, ROA, DPR

b. *Dependent Variable:* Nilai Perusahaan

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Dari hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 10, nilai koefisien determinasi atau *R Square* sebesar 0,828. Hal tersebut memperlihatkan bahwa variabel nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal adalah sebesar 82,8%. Sedangkan untuk sisanya 17,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk didalam model penelitian.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 11
Hasil Hipotesis
Coefficients^a

Model	Standardized Coefficients		Sig.	Keterangan
	Beta			
1 (Constant)				
ROA	,873		,000	Hipotesis Diterima
DPR	,143		,014	Hipotesis Diterima
DER	,275		,000	Hipotesis Diterima

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data laporan keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas, Tingkat signifikan variabel profitabilitas dari hasil uji hipotesis diatas diketahui sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ dengan koefisien β diperoleh sebesar 0,873. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) diterima, maka variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tingkat signifikan variabel kebijakan dividen dari hasil uji hipotesis diatas diketahui sebesar $0,014 < \alpha = 0,05$ dengan koefisien β diperoleh sebesar 0,143. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_2) diterima, maka variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tingkat signifikan variabel struktur modal dari hasil uji hipotesis diatas diketahui sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$ dengan koefisien β diperoleh sebesar 0,275. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_3) diterima, maka variabel struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan pada variabel profitabilitas diperoleh dari uji t sebesar 0,000 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama diterima. Hal ini menunjukkan variabel profitabilitas yang diproksi dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan kinerja dalam pemanfaatan asset untuk menghasilkan laba bersih. Hal ini mencerminkan bahwa profitabilitas dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi para investor dalam melakukan kegiatan investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan dalam mengelola aktinya dapat dikatakan perusahaan dalam keadaan yang berkembang. Kondisi seperti ini membuat keyakinan para investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan, karena perusahaan dinilai memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *signalling* yang artinya semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut. Sehingga dapat menjadi sinyal positif dan daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan, karena investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan kenaikan harga saham yang berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu, salah satunya yang dilakukan Febriana (2016); Ilhamsyah (2017); dan Putri (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan pada variabel kebijakan dividen diperoleh dari uji t sebesar 0,014 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima. Hal ini menunjukkan variabel kebijakan dividen yang diproksi dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Dalam penelitian ini mencerminkan dimana tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa para pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dianggap dapat menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang membagikan dividennya dianggap oleh investor sebagai sinyal bahwa arus kas perusahaan dan kinerja perusahaan dimasa mendatang baik sehingga tidak menahan saldo laba tahun berjalannya sebagai laba ditahan semua. Sejalan dengan *Signalling Theory* yang mengungkapkan bahwa pembagian dividen dianggap sebagai sebuah sinyal yang baik bagi investor bahwa manajemen perusahaan memiliki laba yang baik di masa depan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Febriana (2016); dan Putra dan Lestari (2016) memperlihatkan pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ilhamsyah (2017) memperlihatkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian yang dilakukan pada variabel struktur modal diperoleh dari uji t sebesar 0,000 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan sebesar 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima. Hal ini menunjukkan variabel struktur modal yang diproksi dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tingginya tingkat rasio ini memperlihatkan proporsi atas penggunaan hutang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri. Hasil yang positif mengindikasikan jika perusahaan banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dapat dijelaskan bahwa penggunaan hutang yang lebih tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan, karena penggunaan utang tersebut dianggap oleh investor bahwa perusahaan memiliki prospek usaha yang baik dimasa mendatang. Hal ini sejalan dengan teori *signalling* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan menggunakan dana internal untuk mendanai usahanya, maka akan dilihat oleh para investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi para investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan yang dilakukan oleh Febriana (2016) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sama halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Damayanti (2019); dan Novitasari dan Krisnando (2021) juga menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pemangatan pada hasil penelitian mengenai profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI dengan sampel penelitian yang menggunakan purposive

sampling dan diperoleh data sampel sebanyak 12 perusahaan selama periode 2016-2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan kinerja dalam pemanfaatan asset untuk menghasilkan laba bersih. Sehingga dapat menjadi sinyal positif dan daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan, karena investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan kenaikan harga saham yang berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. (2) Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menunjukkan bahwa para pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang return atas investasinya. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka diindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dianggap dapat menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. (3) Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Menunjukkan bahwa perusahaan yang banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut akan dilihat oleh para investor sebagai sinyal positif signifikan karena persepsi para investor ketika perusahaan menggunakan hutang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutang.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan penelitian yaitu sebagai berikut: (1) Referensi buku dan penelitian terdahulu dalam penelitian ini dirasa masih kurang, karena keterbatasan keadaan yang dimana pengerjaan skripsi ini terjadinya pada masa pandemi Covid-19 yang masih berlangsung hingga saat ini menjadikan tidak dapat dengan leluasa bepergian ke perpustakaan. (2) Sampel yang digunakan dalam penelitian ini terbatas hanya menggunakan perusahaan sektor *food and beverage* dengan periode pengamatan 5 (lima) tahun yaitu dari periode 2016-2020, sehingga kurang mampu mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. (3) Penelitian hanya menggunakan 3 (tiga) variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, kebijakan dividend an struktur modal. Sedangkan masih banyak kemungkinan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan uraian analisis dan kesimpulan yang telah dilakukan oleh peneliti, maka terdapat beberapa saran sebagai rekomendasi perbaikan untuk penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Bagi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, disarankan untuk mengelola kepemilikan saham, menyertakan dividen setiap periode dan aktiva dengan efisien. Perusahaan yang mengelola dan memperhatikan hal tersebut dapat membuat para investor, manajemen, institusi maupun masyarakat yang ikut menanamkan sahamnya di perusahaan dapat memberikan kepercayaan sepenuhnya terhadap perusahaan. Hal tersebut nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. (2) Bagi investor, disarankan untuk lebih menganalisis dahulu mengenai rasio keuangan yang dimiliki perusahaan, sehingga timbul rasa kepercayaan untuk menginvestasikan sahamnya dan tidak hanya itu investor harus lebih memperhatikan faktor lain selain profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal bertujuan untuk memprediksi nilai perusahaan pada suatu perusahaan karena dianggap banyak faktor lain yang harus dipertimbangkan. (3) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan untuk menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari faktor internal maupun eksternal. Lebih memperluas ruang lingkup penelitian, melakukan penelitian dengan jumlah sampel yang lebih besar lagi dan dengan periode yang

lebih panjang, sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik dan akurat. Diharapkan juga dapat memperoleh referensi sebanyak-banyaknya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aeni, N. A. M. 2019. Pengaruh Profitabilitas pertumbuhan Perusahaan Struktur Modal Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *I Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Andriani, R. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Kebijakan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Brigham, E. F. dan F. J. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Edisi 10. Bukur 2. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2006. *Fundamentals of Financial Management. Dasar-Daasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2014. *Fundamental of Financial Management. Eleventh Edition*. John Wiley dan Sons, Inc. USA. Terjemahan. A. A. Yulianto. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas*. Sebelas Empat. Jakarta.
- Febriana, E. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IDM SPSS 21 Update PLS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS (Edisi 9)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ilhamsyah, F. L. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Novitasari, R., dan Krisnando, K. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Comsumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2020. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Jakarta
- Putra, A. N. D, dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Prprofitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(7):4045-4070.
- Putri, E. W. M. 2019. Pengaruh Struktur, Modal Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Rehman, O. U. 2016. Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Poverty, Investment and Development*, 21: 40-57.
- Retnowati, A. D. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sari, A. N. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kebijakan Dividen Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R and D*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua Puluh. Alfabeta. Bandung.

- Tumangkeng, M. F. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.
- Yanti dan Damayanti. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4).