

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

Alfin Santoso

alfinsantoso2496@gmail.com

Sugiyono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, profitability, and dividend policy on the firm value. While, the capital structure, profitability, and dividend policy were measured by using debt to equity ratio, return to asset and, dividend payout ratio. The research was quantitative. Moreover, the sampling collection technique used purposive sampling in which the criteria had been considered. According to the sampling, there were eight foods and beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017 as sample from 32 companies financial reports. While, the sample was companies financial reports which had been audited and published by Indonesia stock Exchange. In addition, the data analysis technique used multiple regression with SPSS version 20. The research results concluded the debt to equity ratio had positive effect on the firm value. Furthermore, the return on asset had positive effect on the firm value. On the other hand, the dividend payout ratio had negative effect on the firm value.

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

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan deviden masing-masing diukur menggunakan *debt to equity ratio*, *return to asset ratio*, dan *dividend payout ratio*. Jenis dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini didapatkan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut terpilih 8 perusahaan sampel makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2017 dengan total sampel sebanyak 32 laporan keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan merupakan laporan-laporan keuangan perusahaan sampel yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 20. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Dalam menghadapi persaingan ekonomi di era globalisasi pada dewasa ini, perusahaan dituntut harus terus mampu bertahan dan berkembang menghadapi kondisi persaingan bisnis yang semakin global. Globalisasi dalam bidang ekonomi memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk memperluas jaringan bisnisnya dalam ruang lingkup semakin luas dan semakin besar. Memasuki era MEA (Masyarakat Ekonomi Asean) pada dewasa ini, Indonesia sebagai salah satu bagian dalam kawasan regional Asia Tenggara dituntut harus mampu beradaptasi menghadapi kondisi persaingan bisnis yang semakin dinamis. Oleh karena itu perusahaan dituntut untuk mampu mewujudkan tujuannya di setiap aspek persaingan bisnis yang dihadapinya. Tujuan perusahaan secara umum adalah memaksimalkan keuntungan atau laba yang didapat dan memaksimalkan kesejahteraan

para pemilik perusahaan atau para pemegang saham suatu perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) tujuan manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan (Sudana, 2011:7) Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan terhadap harga saham (Soejoko dan Soebiantoro, 2007). Untuk dapat memaksimalkan nilai dilakukan dengan cara memaksimalkan nilai sekarang dari setiap arus kas atau arus kas pendapatan yang diharapkan dan telah diterima oleh investor pada masa yang akan datang. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011), PBV (*Price Book Value*) yaitu merupakan rasio yang menggambarkan presentase seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting bagi investor maupun calon investor dalam menentukan keputusan investasi. Investasi modal oleh investor merupakan salah satu aspek utama yang akan dipertimbangkan dalam keputusan komposisi aktiva dan passiva suatu perusahaan. Resiko dalam pengalokasian modal ke dalam komposisi aktiva juga harus dipertimbangkan dengan matang, oleh karena itu evaluasi hasil juga harus sebanding dengan resiko yang akan dihadapi.

Menurut *signaling theory* menyatakan bahwa pertimbangan investasi yang tepat akan memberikan sinyal positif terhadap pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang, sehingga juga akan mempengaruhi peningkatan harga saham di masa yang akan datang. Keputusan investasi tersebut akan meliputi penentuan sumber dan bentuk dana yang akan dijawab sebagai pembiayaannya. Dalam hal ini, keputusan pendanaan akan berpengaruh pada sumber dana atau modal yang dimiliki perusahaan yang dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Keputusan pendanaan juga berhubungan dengan asal sumber dana tersebut, baik melalui sumber dana yang berasal dari internal perusahaan maupun sumber dana yang berasal dari eksternal perusahaan. Menurut Keown (2010:149) menyatakan bahwa perusahaan harus memahami komponen-komponen utama didalam struktur modal. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang akan memaksimalkan harga sahamnya. Perusahaan yang hanya mengandalkan hutang sebagai struktur modalnya juga akan menghambat perkembangan nilai perusahaan Teori Pertukaran (Brigham dan Houston, 2006) juga memberikan penjelasan bahwa penggunaan hutang memiliki banyak keuntungan. Teori pertukaran menjelaskan bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak yang menjadikan hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Semakin banyak perusahaan mempergunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2006). Teori *trade-off* dalam Brigham et al (1999) menjelaskan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal belum optimum) peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar tarif pajak dikali dengan jumlah hutang. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu indikator penting agar dapat menilai prospek perusahaan di masa akan datang yaitu dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, dengan dilihat dari sudut pandang investor. Profitabilitas juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan asset yang dimilikinya (Chen, 2004). Perusahaan yang memiliki profit yang besar akan diminati oleh investor atau calon investor. Oleh karena itu, guna menarik investor maka diharapkan profitabilitas juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan mengukur tingkat efisiensi dalam menggunakan asset yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki profit yang besar akan diminati oleh investor atau calon investor. Oleh karena itu, guna menarik investor maka diharapkan perusahaan akan berusaha mengoptimalkan kegiatan operasionalnya untuk mendapatkan laba yang optimal. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Menurut

Syahyunan (2015), kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan apakah laba yang diterima perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen berhubungan dengan masalah penggunaan laba perusahaan yang menjadi hak para pemegang saham, namun pembagian dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Martono dan Harjito, 2005).

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (2) Apakah profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)? (3) Apakah Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?. Penelitian ini bertujuan untuk: (1) mengetahui pengaruh struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) mengetahui pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) adalah merupakan tujuan normatif dari manajemen keuangan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual, semakin tinggi nilai suatu perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemegang saham. Memaksimalkan harga saham menjadi tujuan yang paling penting untuk kebanyakan perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Menurut Keown *et al* (2004), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar oleh investor seandainya perusahaan dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Warsono (2003) mengatakan bahwa struktur modal merupakan bauran dari segenap sumber pembelanjaan jangka panjang (utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa) yang

digunakan perusahaan. Menurut Halim (2007) struktur modal merupakan perimbangan antara hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Sedangkan menurut Riyanto (2001) struktur modal adalah perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena menurut uraian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah pertimbangan jumlah modal yang berasal internal perusahaan digabungkan dengan modal yang berasal dari eksternal perusahaan meliputi proporsi antara penggunaan hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa yang nantinya akan ditetapkan perusahaan sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio *leverage* perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hutang merupakan salah satu aspek dalam struktur modal perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006) struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

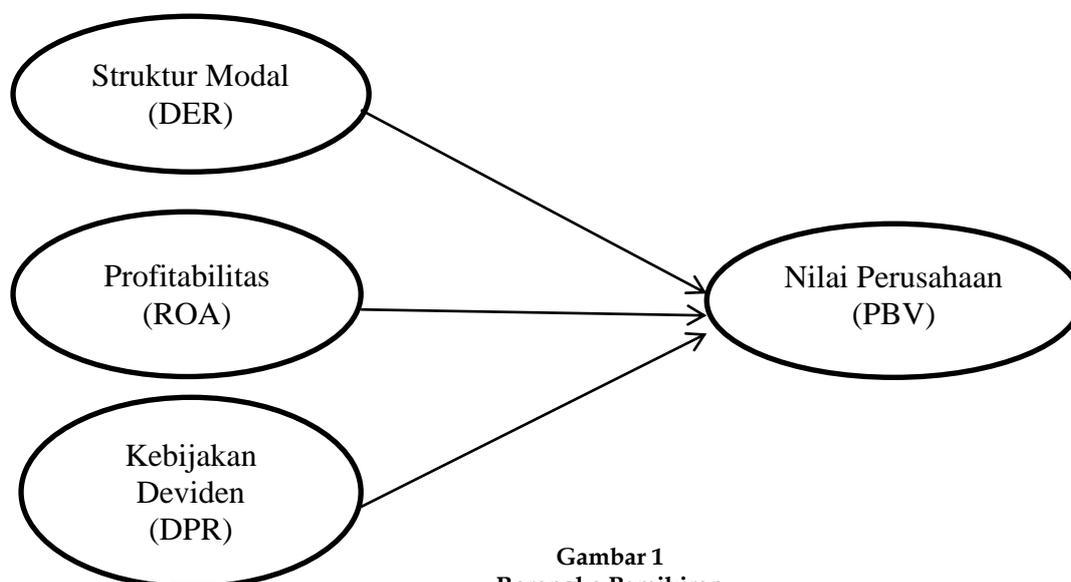
Profitabilitas

Profitabilitas juga merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur nilai dari sebuah perusahaan. Profitabilitas perusahaan juga merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan memaksimalkan laba (*profit*) melalui pengelolaan aset-aset perusahaan, yang berhubungan dengan penjualan, total aset, dan ekuitas Harahap (2007). Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan bisa disimpulkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Sartono (2001) adalah keputusan apakah laba yang diterima perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan pembayaran tunai yang diberikan kepada pemegang saham. Menurut Sartono (2001) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Besarnya dividen yang dibayarkan ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Kebijakan dividen yang dianggap optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006).

Rerangka Pemikiran



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Penelitian Terdahulu

Sri A. dan Ary W., 2013 meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, menyatakan bahwa pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan dan uji t dengan nilai thitung sebesar -2,355 dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,020 kurang dari 0,025 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Ini berarti bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan dapat diterima. Pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan dan uji t dengan nilai thitung sebesar 9,645 dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,025 sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Ini berarti bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan dapat diterima. Pengaruh ukuran perusahaan pada nilai perusahaan dan uji t dengan nilai thitung sebesar 1,830 dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,069 lebih besar dari 0,025 sehingga H0 diterima dan H1 ditolak. Ini berarti bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Mardiyati *et al.*, 2012 dengan judul penelitian yang dilakukan yaitu pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, mendapatkan hasil yaitu kebijakan deviden yang diproksikan dengan variabel *Dividend payout ratio* (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan PBV. Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tetapi setelah menambahkan variabel kontrol kedalam model persamaan regresi, perubahan terlihat pada nilai koefisien yang menjadi negatif. Sedangkan pengaruhnya tetap tidak signifikan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai *adjusted R Square* sebelum menggunakan variabel kontrol adalah sebesar 34,2%, yang artinya variabel DPR, DER dan ROE mampu menjelaskan 34,2% nilai perusahaan. Sedangkan nilai *adjusted R Square* setelah menggunakan variabel kontrol dalam penelitian ini adalah sebesar 33,7%. Hal ini berarti 33,7% variabel dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel DPR, DER, ROE dan

INSD. Sedangkan sisanya sebesar 66,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini, yaitu rasio-rasio keuangan lainnya dan faktor-faktor selain rasio keuangan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Proporsi penggunaan modal dan hutang dalam struktur modal harus dilakukan dengan sesuai kebutuhan perusahaan. Penggunaan utang dalam struktur modal berpotensi memiliki banyak keuntungan. Dalam penjelasan teori pertukaran menjelaskan bahwa penggunaan hutang menyebabkan lebih banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima oleh para investor. Oleh karena itu, semakin banyak perusahaan mempergunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya (Brigham dan Houston, 2006). Begitu juga didalam teori *trade-off* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Syahyunan, 2015).

H₁ : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimumkan kekayaan pemegang saham (Harahap, 2007).

H₂ : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah pengambilan keputusan mengenai proporsi pembagian laba hasil operasi perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang (Sartono, 2001). Apabila dividen yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan juga rendah. Sebaliknya bila dividen yang dibayarkan besar maka harga saham perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan

H₃ : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif *Causal-Comparative Research* yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 - 2017. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 18 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2014:116) sampel adalah suatu jumlah serta karakteristik yang telah dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah

secara *purposive* yaitu berdasarkan pada suatu pertimbangan peneliti sendiri, berdasarkan ciri-ciri atau sifat-sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. *Purposive Sampling* merupakan pengambilan sampel secara sengaja sesuai dengan persyaratan sampel yang diperlukan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. (2) Perusahaan Manufaktur Sub-sektor Industri makanan dan minuman yang menerbitkan data laporan keuangan periode 2014-2017. (3) Perusahaan Manufaktur Sub-sektor Industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 yang tidak re-listing atau IPO. (4) Perusahaan Manufaktur Sub-sektor Industri makanan dan minuman yang menerbitkan data dibutuhkan yaitu pada variabel PBV (nilai perusahaan), DER (Struktur Modal), ROA (profitabilitas), dan DPR (kebijakan deviden). Periode pengamatan ditetapkan selama 4 tahun maka jumlah observasi dalam penelitian ini sebanyak 32 observasi dari 8 perusahaan sampel yang terpilih sebagai sampel penelitian

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan untuk menganalisa masalah dalam penelitian ini yaitu data dokumenter yang berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2014-2017. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dikumpulkan secara tidak langsung dari sumbernya.

Teknik Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi adalah mengumpulkan, mencatat data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Data pendukung lainnya adalah metode studi pustaka dan jurnal ilmiah.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel dependen (*dependent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen (*independent variable*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan deviden.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan perbandingan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dalam penelitian ini nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Price\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen, dalam hal ini juga dapat mencerminkan kondisi keuangan dari perimbangan atau perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Struktur modal diukur didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* adalah metode untuk menghitung jumlah dari proporsi perbandingan penggunaan hutang dan ekuitas dalam struktur pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan memenuhi seluruh kewajiban yang dimiliki perusahaan tersebut melalui modal sendiri atau ekuitas yang

dimiliki oleh sebuah perusahaan. Perusahaan dianggap mampu mengendalikan rasio hutangnya jika nilai rasio hutang dibawah 100%. Rumus untuk menghitung *Debt to Equity ratio* adalah sebagai berikut

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang optimal atau dengan kata lain seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Profitabilitas diukur dengan *Return on Assets (ROA)* yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang dihasilkan oleh pihak perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* yaitu rasio yang menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}} \times 100 \%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2011) analisis regresi linier berganda pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai-nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk melihat hubungan antara variabel terikat yaitu harga saham dan variabel bebas terdiri dari struktur modal (DER), profitabilitas (ROA), dan Kebijakan Dividen (DPR). Persamaan regresi berganda dalam penelitian ini adalah :

$$\text{PBV} = \alpha + b_1 \text{DER} + b_2 \text{ROA} + b_3 \text{DPR} + e$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2011:160) uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak, model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Metode yang digunakan adalah melihat normal probability yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan berbentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data adalah normal, maka garis yang menggambarkan data yang sesungguhnya akan mengikuti garis diagonal. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang akan dianalisis memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam data penelitian menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*. Kriteria nilai tersebut ditentukan: (1) Jika signifikansi $\alpha < 5\%$ maka data tersebut tidak berdistribusi normal. (2) Jika signifikansi $\alpha > 5\%$ maka data berdistribusi normal (Ghozali, 2011). Selain

menggunakan uji *Kolmogorov-smirnov* uji normalitas juga dapat dilakukan dengan memperhatikan penyebaran data (titik) pada normal *p-plot of regression standardized residual* dari variabel independen, sebagai berikut : (1) Jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi uji normalitas. (2) Jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan adanya tidak memenuhi asumsi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2011:104) uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Cara yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan Uji *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan SPSS *for windows*. Terjadi atau tidaknya multikolinieritas dapat diketahui menggunakan asumsi sebagai berikut: (1) Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, yang artinya tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi. (2) Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2011:110) uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah didalam model regresi linier yang dicantumkan dalam penelitian tersebut apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t-1 (periode sebelumnya). Apabila terjadi korelasi maka akan terdapat masalah autokorelasi. Cara yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode Uji *Durbin watson* (*Durbin Watson Test*) (DW). Deteksi adanya autokorelasi bisa dilihat dari nilai *Durbin Watson*, secara umum pengambilan keputusannya tidak ada autokorelasi jika nilai *Durbin Watson* diantara -2 sampai 2.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2011:139) uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji model regresi apakah terdapat ketidaksamaan varians dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dan *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika sebaliknya maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara menguji heteroskedastisitas dapat dilihat dari asumsi-asumsi berikut: (1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas. (2) Jika terdapat pola yang jelas dan juga titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y serta penyebaran titik-titik dan data tidak boleh membentuk pola bergelombang menyempit dan melebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Goodness of Fit

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan dalam penelitian ini menggunakan uji F, untuk mengetahui variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan deviden layak atau tidak layak dijadikan model penelitian. Adapun kriteria pengujian sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikan Uji F > 0,05 maka menunjukkan model tidak layak digunakan model penelitian. (2) Jika nilai signifikan Uji F < 0,05 maka menunjukkan model layak digunakan model penelitian.

Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi dengan cara melihat dari besarnya koefisien determinasi. Besarnya koefisien determinasi adalah dari 0 sampai 1 atau ($0 \leq R^2 \leq 1$) apabila koefisien determinasi semakin mendekati 0 maka semakin kecil kemampuan semua variabel independen dalam menjelaskan perubahan nilai variabel dependen. Sebaliknya, apabila koefisien determinasi semakin mendekati angka 1 maka semakin besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial/ uji signifikan (Uji t) merupakan suatu pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui apakah masing - masing variabel bebas atau variabel independen seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Devinden Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh signifikan secara individual (parsial) terhadap variabel terikat atau variabel dependen yaitu harga saham dengan taraf nyata ($\alpha=0,05$). Adapun pengambilan keputusan hipotesis dengan menggunakan besarnya nilai probabilitas adalah sebagai berikut: (1) Jika probabilitas lebih besar dari α ($\text{sig} > 0,05$) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel bebas memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sebagai variabel terikat. (2) Jika probabilitas lebih kecil dari α ($\text{sig} < 0,05$) maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sebagai variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh rasio struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun hasil perhitungan analisis regresi linier berganda disajikan dalam tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-,952	1,312		-,726	,474
DER	2,237	1,062	,409	2,105	,044
ROA	24,820	6,743	,706	3,681	,001
DPR	-,351	1,748	-,032	-,201	,842

Sumber: Data Sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil dari Tabel 1 menunjukkan persamaan regresi yang didapat adalah:

$$PBV = -0,952 + 2,237 \text{ DER} + 24,820 \text{ ROA} - 0,351 \text{ DPR} + e$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi nilai residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dengan metode pendekatan grafik dan pendekatan uji *Kolmogorov-smirnov* (KS). Berikut ini hasil dari pengujian normalitas dengan metode pendekatan grafik dan pendekatan uji *Kolmogorov-Smirnov* (KS).

Hasil uji normalitas untuk pendekatan *Kolmogorov-Smirnov* dapat disajikan pada tabel 2 sebagai berikut :

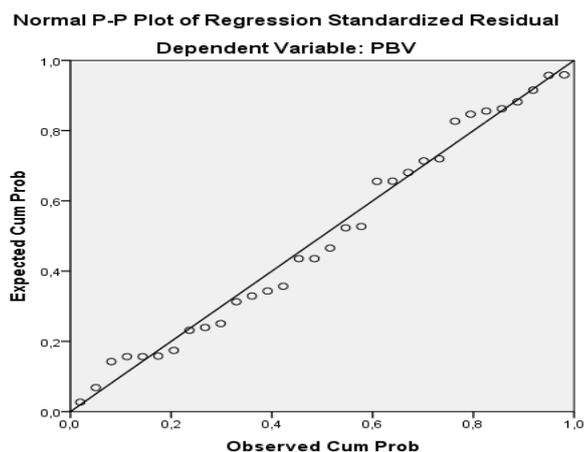
Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test			
		PBV	DER	ROA	DPR
N		32	32	32	32
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	3,2581	,8387	,1017	,3288
	Std. Deviation	2,02093	,41174	,06304	,19717
Most Extreme Differences	Absolute	,218	,142	,153	,101
	Positive	,218	,119	,153	,101
	Negative	-,137	-,142	-,127	-,084
Kolmogorov-Smirnov Z		1,233	,804	,868	,572
Asymp. Sig. (2-tailed)		,096	,538	,438	,899

Sumber: Data Sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil yang terdapat pada Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa *Asymp. sig (2-tailed) > 0,05* yang terdapat dalam *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* yang artinya bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal, sehingga model ini layak untuk dijadikan penelitian.

Hasil uji normalitas untuk pendekatan grafik dapat disajikan pada gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Uji Normalitas

Sumber: Data Sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan pada gambar 2 di atas penyebaran titik-titik atau data berada di sekitar garis diagonal ini menunjukkan data dapat dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan antara sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa baik melalui uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-smirnov* (KS) maupun grafik normal *p-plot of regression standardized residual*, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (bebas). Multikolinieritas dapat dilihat dengan membandingkan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation factor* (VIF). Terjadinya

multikolinieritas apabila nilai *tolerance* < 0,10 atau $VIF < 10$. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Tolerance	Statistics VIF	Kesimpulan
(Constant)			
DER	,633	1,579	Tidak Terjadi Multikolinieritas
ROA	,651	1,536	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DPR	,937	1,067	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder diolah tahun 2019

Pada Tabel 3 diatas menunjukkan bahwa *debt to equity ratio*, *return on asset* dan *dividend payout ratio* memiliki nilai VIF masing-masing < 10 dan nilai *tolerance* 0,10 maka tidak terjadi multikolinieritas didalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Hasil pengolahan data disajikan pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
	,754 ^a	,330	,258	1,9094051	1,180

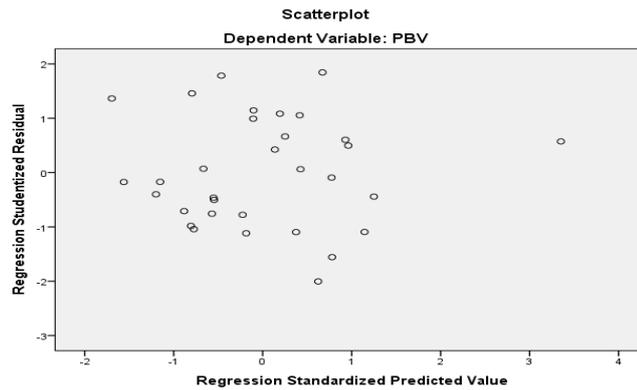
Sumber: Data Sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 4 diatas menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,180 yang berarti terletak diantara -2 sampai 2 atau terletak di area tidak ada autokorelasi atau bisa disebut juga dengan bebas autokorelasi maka model regresi tidak terjadi gejala autokorelasi, dan model layak digunakan sebagai model didalam penelitian tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual (kesalahan pengganggu) satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian tidak terjadi perbedaan (tetap) disebut homokedastisitas sedangkan jika terjadi perbedaan disebut heteroskedastisitas.

Model penelitian yang baik apabila model tersebut homoskedastisitas atau dengan kata lain tidak terjadi gejala heteroskedastisitas didalam model penelitian tersebut. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot
 Sumber: Data Sekunder diolah tahun 2019

Dari gambar *scatterplot* terlihat menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar secara baik diatas maupun dibawah angka nol (0) pada sumbu Y. Hal dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terjadi gejala heteroskedastisitas sehingga layak digunakan untuk model penelitian.

Uji Goodness of Fit

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui variabel *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return on Asset (ROA)* dan *Devidend Payout ratio (DPR)* layak atau tidak layak untuk dijadikan model penelitian. Adapun kriteria pengujian sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikan Uji F > 0,05 maka menunjukkan model tidak layak digunakan model penelitian. (2) Jika nilai signifikan Uji F < 0,05 maka menunjukkan model layak digunakan model penelitian. Hasil perhitungan pada penelitian ini disajikan pada tabel 5 sebagai berikut :

Tabel 5
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	50,262	3	16,754	4,595	,010 ^b
Residual	102,083	28	3,646		
Total	152,346	31			

Sumber: Data Sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan Tabel 5 yang didapatkan dari hasil pengolahan data yang menunjukkan bahwa model tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian, karena nilai signifikansi < 0,05 yaitu sebesar 0,010. Dengan demikian Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan tersebut adalah layak.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi dapat diartikan satu ukuran untuk mengukur ketepatan yang dapat menjelaskan porsi variasi variabel terikat atau variabel bebas yang dijelaskan oleh garis regresinya atau variabel bebasnya atau variabel terikatnya, koefisien determinasi diartikan sebagai besarnya pengaruh (dalam persentase %) variabel bebas terhadap variasi (naik turunnya) variabel terikatnya. Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi dengan cara melihat dari besarnya koefisien determinasi. Berikut hasil pengujian yang telah dilakukan disajikan pada tabel 6 berikut ini :

Tabel 6
Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
	,754 ^a	,330	,258	1,9094051	1,180

Sumber: Data Sekunder diolah tahun 2019

Berdasarkan Tabel 6 didapatkan hasil nilai *R-Square* sebesar 0,330. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 33% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Devidend Payout ratio* (DPR). Dengan kata lain harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014–2017 dapat dijelaskan oleh variabel independen (bebas) yang terdiri dari Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROA) dan Kebijakan Deviden (DPR) sebesar 33% sedangkan sisanya sebesar 67% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis secara parsial atau uji signifikan (Uji t) merupakan suatu pengujian hipotesis yang digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas atau variabel independen seperti *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh signifikan secara individual (parsial) terhadap variabel terikat atau variabel dependen yaitu harga saham dengan taraf nyata ($\alpha=0,05$).

Tabel 8
Hasil Perhitungan Uji t

Model	T	Sig.	Keterangan
(Constant)	-6,508	,474	
DER	2,105	,044	Berpengaruh Signifikan
ROA	3,681	,001	Berpengaruh Signifikan
DPR	-,201	,842	Berpengaruh Tidak Signifikan

Sumber: Data Sekunder diolah tahun 2019

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t) menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa apabila struktur modal meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan semakin tingginya struktur modal dapat memberikan sinyal positif bagi para investor dalam melihat pengaruh struktur modal terhadap nilai sebuah perusahaan. Hal ini sesuai penelitian yang dilakukan Sri A. dan Ary W. (2013) dengan judul pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga didukung dengan teori *Trade-Off* bahwa "Perusahaan akan berutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*cost of financial distress*). Teori *trade-off* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka

trade-off antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak yang akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini menunjukkan semakin tingginya profitabilitas dapat memberikan sinyal positif bagi para investor dalam melihat perusahaan tersebut berada dalam kondisi sehat dan mampu memaksimalkan laba dari kegiatan operasional perusahaannya. Jika banyak investor yang berinvestasi maka akan meningkatkan harga saham yang akan berimplikasi pada kenaikan nilai perusahaan tersebut.

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t) menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tingginya kebijakan deviden dapat memberikan sinyal negatif bagi para investor dalam melihat nilai sebuah perusahaan. Hasil ini didukung oleh teori Dividen Tidak Relevan (*Dividend Irrelevance Theory*). Teori ini menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh pembayaran dividen. Teori ini berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitasnya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pembahasan tersebut dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam menjalankan kegiatannya dengan menggunakan hutang yang rendah maka dapat berpengaruh terhadap harga saham sehingga banyak investor memberikan dana investasi terhadap perusahaan sehingga hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaannya. (2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan sehingga menarik minat investor untuk memiliki perusahaan tersebut serta akan memberikan dampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. (3) Kebijakan Deviden berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman. Hal ini dapat diartikan bahwa pembagian deviden yang tinggi belum tentu meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Para investor menganggap bahwa deviden yang terlalu tinggi juga tidak baik apabila tidak diiringi dengan peningkatan aspek lain seperti harga saham. Hal ini menyebabkan adanya anggapan apabila harga saham dan deviden terlalu tinggi maka kemungkinan harga saham tersebut mengalami kenaikan kembali akan kecil kan dirasa terlalu tinggi oleh investor

Saran

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut: (1) Perusahaan diharapkan mampu menjaga tingkat struktur modal yang terkait dengan kebijakan perusahaan dalam menggunakan hutang tersebut sehingga

memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Perusahaan diharapkan mampu mengoptimalkan tingkat profitabilitas melalui kegiatannya operasionalnya, sehingga mampu menarik minat investor guna meningkatkan nilai perusahaannya. (3) Perusahaan diharapkan mampu mengatur dan mempertimbangkan antara besarnya jumlah deviden yang dibagikan dengan lab ditahan sehingga tercipta kebijakan deviden yang seimbang dan optimal bagi peningkatan nilai perusahaan tersebut. (4) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lainnya, seperti kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, corporate social responsibility, good corporate governance, dan variabel-variabel lain yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F dan Houston, J.F. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F dan Houston, J.F. 1999. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2001. *Manajemen Keuangan, Buku 2.*, Penerbit Erlangga. Yogyakarta
- Chen. 2004. *IPO Underpricing in China: New Evidence from The Primary and Secondary Markets. Emerging Market Review*. 9 (1): 1-16
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H. M. 2011. *Pasar Modal Di Indonesia* Salemba Empat; Jakarta
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 20*. Trans: Application of *Multivariate Analysis using SPSS*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. 2007. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ghalia;Bogor
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan edisi 2: UPP STIM YKPN: Jakarta*
- Keown, A. J., David F., J., Martin, J. D., & Petty, J. W. 2004. *Prinsip-Prinsip dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. PT. Indeks : Jakarta
- Harahap, S. S. 2007. *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada:Jakarta
- Mardiyati U., Ahmad G.N., & Putri R. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wawasan Manajemen 2*. Fakultas Ekonomi Negeri Jakarta: Jakarta
- Martono, & Harjito, A. 2005. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia;Yogyakarta
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan.*, BPFE:Yogyakarta
- Sartono, R. A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE:Yogyakarta
- Sri A. & Ary W. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wawasan Manajemen* , 2. Fakultas Ekonomi Unversitas Udayana:Bali
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, RnD*. Alfabeta. Bandung
- Soejoko dan Soebiantoro.U. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Lverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9 (1).
- Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. USU Press. Medan
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Bayu Media Publishing. Malang