

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia

Sherliyana Anggraini¹, Kamaliah², Novita Indrawati³

INFO ARTIKEL

Penulis:

¹Pasca Sarjana FEB Universitas Riau

*E-mail:

sherliyanaanggraini@gmail.com

Untuk mengutip artikel ini:

Anggraini, Sherliyana, Kamaliah, Novita Indrawati. 2021. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ekonomi Kiat Vol. 32, No. 1 (2021), Hal. 66-72.

Akses online:

<https://journal.uir.ac.id/index.php/kiat>

E-mail:

kiat@jurnal.uir.ac.id

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling dengan sampel akhir adalah 15 perusahaan yang membagikan kebijakan dividen tahun 2014-2018. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS. Hasil penelitian membuktikan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Yield* (Yield) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

The purpose of this study was to analyze the effect of capital structure, profitability and dividend policy on firm value. The population in this study are consumer goods industrial companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique was purposive sampling with the final sample being 15 companies that distributed dividend policies in 2014-2018. The data analysis method used is multiple linear regression using SPSS. The results of the study prove that the capital structure proxied by Debt to Asset Ratio (DAR) and Debt to Equity Ratio (DER) has a positive and significant effect on firm value. Profitability proxied by Return On Assets (ROA) has a positive effect on firm value, but profitability proxied by Return On Equity (ROE) has a negative and significant effect on firm value. Dividend policy proxied by Dividend Payout Ratio (DPR) has a positive effect on firm value, but dividend policy proxied by Dividend Yield (Yield) has a negative and significant effect on firm value. Capital structure, profitability and dividend policy simultaneously have a significant effect on the value of the Consumer Goods Industry company on the Indonesia Stock Exchange.

Katakunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Dividen, Nilai Perusahaan

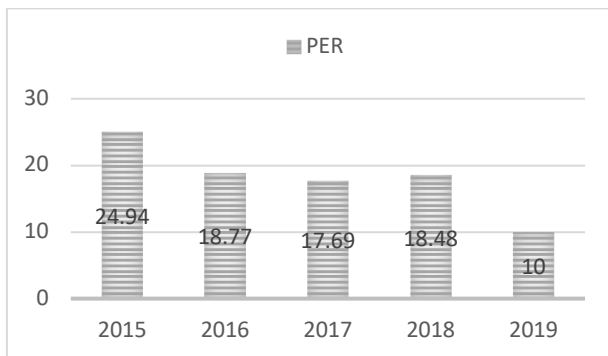
1. Pendahuluan

Kemakmuran pemegang saham dapat meningkat jika terjadi peningkatan harga saham. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (*shareholder*) dari sejumlah proporsi saham dari portofolio yang dimilikinya. Harga saham merupakan pandangan investor mengenai suatu perusahaan. Berbagai faktor dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah kinerja keuangan kebijakan deviden, *good corporate governance* (Winardi, 2011).

Nilai perusahaan juga diukur dengan menggunakan Price Earning Ratio (PER), dimana rasio ini selalu menjadi

patokan oleh investor untuk menentukan harga wajar saham sebuah perusahaan. Metode Price Earning Ratio (PER) digunakan sebagai acuan bagi investor dalam memberikan keputusan, mengenai perbandingan harga wajar saham dengan laba per lembar saham perusahaan.

Berikut disajikan grafik rata-rata nilai Price Earning Ratio (PER) pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun berturut-turut pada tahun 2015 hingga tahun 2019 berdasarkan sektor industri :



Gambar 1. Grafik Nilai Price Earning Ratio (PER) Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019

Sumber : idx.co.id

Berdasarkan grafik diatas dapat kita lihat bahwa rata-rata nilai PER perusahaan industri barang konsumsi selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2015 sampai tahun 2019 cenderung menurun. Dengan demikian, maka saya sebagai peneliti tertarik untuk meneliti bagaimana nilai suatu perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi selama 5 tahun dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019. Untuk melihat bagaimana nilai suatu perusahaan, tentu terdapat faktor-faktor yang mempengaruhinya. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Profitabilitas juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan, maka harga saham perusahaan di pasar modal meningkat dan hal ini berdampak pada peningkatan return saham. Adanya peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan meningkatkan harga pasar saham perusahaan. Pernyataan Fajiria dan Isnalita (2018), dalam penelitiannya tentang nilai perusahaan, menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi terbukti meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Penelitian ini dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah diantaranya, variabel yang digunakan pada penelitian ini ada 4 variabel, yaitu nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen. Perbedaan selanjutnya yang paling mendasar ialah objek penelitian dan periode yang berbeda, dimana objek penelitian pada penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2015-2019. Penelitian ini mendeskripsikan bagaimana nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh keempat variabel tersebut.

2. Tinjauan Teoritis

2.1 Nilai Perusahaan

Noerirawan (2012) mengartikan nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu semenjak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan sekarang.

2.2 Struktur Modal

Struktur modal menurut Irham Fahmi (2011) didefinisikan sebagai berikut: "Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan".

2.3 Profitabilitas

Ross dkk. (2015) menyatakan bahwa rasio merupakan cara untuk membandingkan dan menyelidiki hubungan yang ada diantara berbagai bagian informasi keuangan. Rasio yang umum digunakan adalah rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Dalam rasio likuiditas, hal-hal utama yang diukur adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban-kewajibannya dalam jangka pendek tanpa ada tekanan yang berlebihan (Ross dkk., 2015).

2.4 Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto dalam Suryawati (2013) dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Dividen merupakan pendapatan bersih setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan.

2.5 Trade-Off Theory

Menurut Myers (2015) berpendapat bahwa: "Teori *trade-off* adalah teori dimana perusahaan menentukan keputusan pemilihan penggunaan utang atau ekuitas sebagai pertukaran antara *interest tax shield* (keuntungan utang) dan biaya kebangkrutan perusahaan." Sejalan dengan Brigham (2016) yang menyatakan bahwa teori *trade-off* adalah: "Teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan".

2.6 Signalling Ross Theory

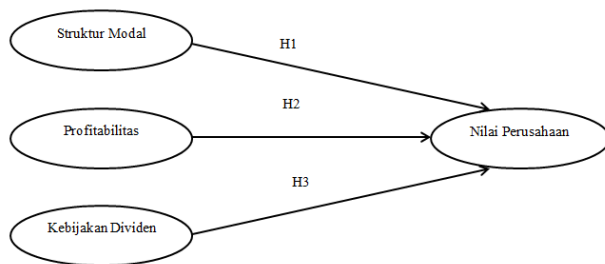
Teori ini dikembangkan kembali oleh Ross (1977), yang menjelaskan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor.

2.7 Bird In The Hand Theory

Gordon (1956) dan Lintner (1962) menyatakan bahwa ada hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan dividen, biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *Dividend Payout Ratio* rendah karena investor lebih suka menerima dividen dibanding *Capital Gain*, *dividend yield* dianggap lebih pasti dan lebih aman.

2.8 Kerangka pemikiran

Model penelitian pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Model Penelitian

2.9 Hipotesis

Adapun Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H.1. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H.2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H.3. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H.4. Struktur modal, Profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Metode Penelitian

3.1 Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia, melalui perwakilan Kantor Pusat Informasi Pasar Modal atau yang dikenal sebagai Pojok Bursa Efek Indonesia Cabang Pekanbaru dengan alamat Jalan Sudirman Bawah no 73, Pekanbaru-Riau, pada bulan Juni 2020 untuk mendapatkan data – data tentang perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu tahun 2015-2019.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi dan perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan 2018. Adapun jumlah populasi yang tidak selalu sama pada setiap tahunnya, dikarenakan adanya perusahaan yang *listing/delisting* di tahun berikutnya, maka pemilihan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling*.

Tabel 1. Penarikan Sampel Penelitian

No	Kriteria Penetapan Sampel	Jumlah Emiten
1	Perusahaan sektor industri barang konsumsi	61
2	Peusahaan yang tidak melakukan kebijakan dividen	(43)
3	Perusahaan yang melakukan aksi korporasi (<i>stock split</i>)	(3)
Jumlah Sampel Penelitian yang Memenuhi Kriteria		15

Sumber : Data Olahan, 2020

3.3 Analisis Data

Metode analisis data untuk pembuktian hipotesis adalah analisis regresi berganda dengan software SPSS. Rumus regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana

Y = Nilai Perusahaan

a = konstanta

b = Koefisien regresi

X₁ = Strujtur Modal

X₂ = Profitabilitas

X₃ = Kebijakan Dividen

e = kesalahan Pengganggu

4. Hasil Penelitian

4.1 Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

Asymp. Sig. (2-tailed) ^c	Unstandardized Residual
,063	

Sumber : Data Olahan, 2020

Dari Tabel diatas terlihat bahwa nilai *asympt.sig* sebesar 0,063 (>0,05), artinya data telah berdistribusi normal.

4.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DAR	,793	1,260
DER	,651	1,536
ROA	,262	3,815
ROE	,265	3,773
DPR	,927	1,079
YIELD	,808	1,238

Sumber : Data Olahan, 2020

Dari hasil perhitungan nilai toleransi pada hasil analisis data penelitian ini, diperoleh nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0.10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari multikolinieritas.

4.3 Uji Autokorelasi

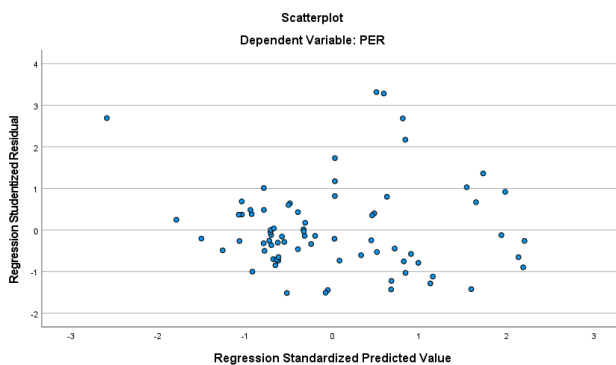
Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,351

Sumber : Data Olahan, 2020

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson Tabel diatas, nilai DW adalah 1,351 yang berada diantara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi dalam model penelitian ini.

4.4 Uji Heterokedastisitas



Gambar 3. Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber : Data Olahan, 2020

Dari gambar 3 diatas dapat dilihat bahwa data meyebar tidak berpola, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdapat masalah heterokedastisitas, artinya penelitian dapat dilakukan pengujian lebih lanjut.

4.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	16,034	3,828		4,189	,000
DAR	11,871	1,949	,496	6,090	,000
DER	6,716	2,321	,260	2,893	,005
1 ROA	,795	,234	,482	3,403	,001
ROE	-,939	,280	-,473	-3,358	,001
DPR	,142	,057	,187	2,486	,015
YIELD	-1,054	,287	-,297	-3,677	,000

Sumber : Data Olahan, 2020

Hasil persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{11} + \beta_1 X_{12} + \beta_2 X_{21} + \beta_2 X_{22} + \beta_3 X_{31} + \beta_3 X_{32} + \varepsilon$$

$$PER = 16,03 + 11,87DAR + 6,71DER + 0,80ROA - 0,94ROE + 0,14DPR - 1,05YIELD + \varepsilon$$

Pada persamaan yang dibentuk diatas dapat dijelaskan masing-masing koefisien variabelnya adalah sebagai berikut :

1. Koefisien Konstanta adalah 16,03 mengindikasikan konstanta berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa apabila Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen suatu perusahaan menjadi perhatian penuh perusahaan atau dalam keadaan

konstan (0) maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat.

2. Koefisien X11 yaitu Struktur Modal dengan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah 11,87 mengindikasikan nilai struktur modal yang diprosikan dengan DAR berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan DAR perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 11,87 satuan dan sebaliknya.
3. Koefisien X11 yaitu Struktur Modal dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah 6,71 mengindikasikan nilai struktur modal yang diprosikan dengan DER berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan DAR perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 6,71 satuan dan sebaliknya.
4. Koefisien X21 yaitu Profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* (ROA) adalah 0,80 mengindikasikan nilai profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan yang dialami ROA perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 0,80 satuan dan sebaliknya.
5. Koefisien X22 yaitu Profitabilitas dengan indikator *Return On Equity* (ROE) adalah -0,94 mengindikasikan nilai profitabilitas yang diprosikan dengan ROE berpengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan 1 satuan ROE perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 0,94 satuan dan sebaliknya.
6. Koefisien X31 yaitu kebijakan dividen dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah 0,14 mengindikasikan nilai kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan DPR perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 0,14 satuan dan sebaliknya.
7. Koefisien X32 yaitu kebijakan dividen dengan indikator *Dividend Yield* (Yield) adalah -1,05 mengindikasikan nilai kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR berpengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap penurunan 1 satuan DPR perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 0,14 satuan dan sebaliknya.

4.6 Uji Hipotesis Penelitian

4.6.1 Uji t (Uji Parsial)

Diketahui nilai t_{tabel} pada taraf signifikansi 5% dengan persamaan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} T_{tabel} &= \alpha/2 ; n - k - 1 \\ &= 0,05/2 ; 75 - 6 - 1 \\ &= 0,025 ; 68 \\ &= 1,995 \end{aligned}$$

Keterangan :

n = Jumlah sampel;

k = jumlah variabel bebas;

1 = konstanta

Berdasarkan uji t diatas, pengaruh variabel independen secara individual terhadap variasi variabel terikat adalah sebagai berikut :

- a. Struktur Modal (X1)
 Struktur Modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER), dimana pada variabel DAR nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar 6,090 lebih besar dari t tabel sebesar 1,995. Hasil ini dapat diartikan bahwa Struktur Modal yang diproksikan DAR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PER). Selanjutnya pada variabel DER nilai t hitung yang dihasilkan adalah sebesar 2,893 lebih besar dari t tabel sebesar 1,995 artinya bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PER).
- b. Profitabilitas (X2)
 Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) dimana nilai t hitung variabel ROA pada hasil uji t sebesar 3,403 lebih besar dari t tabel, maka artinya profitabilitas pada penelitian ini yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER. Sedangkan variabel ROE, nilai t hitung yang dihasilkan adalah sebesar -3,358 lebih kecil dri t tabel sebesar 1,995, artinya bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER.
- c. Kebijakan Dividen (X3)
 Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Dividend Yield* (Yield) dimana nilai t hitung variabel DPR pada hasil uji t sebesar 2,486 lebih besar dari t tabel, maka artinya kebijakan dividen pada penelitian ini yang diproksikan dengan DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER. Sedangkan variabel *Yield*, nilai t hitung yang dihasilkan adalah sebesar -3,667 lebih kecil dri t tabel sebesar 1,995, artinya bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Yield* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PER.

4.6.2 Uji F

Tabel 6. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1 Regression	20,328	,000 ^b
Residual		
Total		

Sumber : Data Olahan, 2020

Berdasarkan tabel diatas, F hitung adalah 20,328 pada signifikansi 0,000. Hal ini berarti model Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4.7 Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square
1	,801 ^a	,642

Sumber : Data Olahan, 2020

Berdasarkan tabel 7 diatas, nilai koefisien determinasi adalah nilai adjusted R² yaitu sebesar 0,801 yang menunjukkan bahwa kemampuan model Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen dapat menerangkan variasi dari Nilai Perusahaan adalah 80,1% sisanya sebesar 19,99% dipengaruhi variabel diluar penelitian

4.8 Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian hipotesis, dapat dijelaskan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DAR dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan karena peningkatan jumlah utang (utang masih di bawah titik optimalnya) disebabkan oleh manajemen perusahaan yang menggunakan utang tersebut untuk ekspansi usaha dari perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan *Trade-off theory* yang berasumsi bahwa perusahaan dengan risiko kecil akan cenderung menggunakan hutang yang lebih besar untuk membiayai operasi dan investasinya.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Gathuma (2017) tentang nilai perusahaan mengungkapkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Nairobi. Begitu juga dengan penelitian Parminto, Setyadi dan Sinaga (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perkebunan kelapa sawit di Indonesia. Namun sebaliknya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Tahu dan Susilo (2017) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan indikator *Price Earning Ratio* (PER). Sesuai dengan *Signalling theory* bahwa profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor. Penelitian ini diperkuat dengan penelitian sebelumnya yang sejalan dengan penelitian ini, yaitu pernyataan Fajiria dan Isnalita (2018) yang dalam penelitiannya tentang nilai perusahaan, menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi terbukti meningkatkan nilai perusahaan. Begitu juga dengan hasil penelitian Gathuma (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berbanding terbalik dengan ROA, profitabilitas yang diproksikan dengan ROE pada penelitian ini memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Earning Ratio* (PER). Hal ini berarti ketika tingkat keuntungan atas

ekuitas (ROE) dalam kinerja keuangan yang dicapai perusahaan tersebut semakin tinggi, maka akan semakin rendah dalam memperoleh keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Hal ini selanjutnya akan menurunkan daya tarik perusahaan kepada investor.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, ditemukan bahwa kebijakan dividen dengan indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya pembayaran dividen kepada investor dengan nilai dividen yang semakin tepat yaitu dengan jumlah yang besar namun tidak mengorbankan perkembangan usaha dimasa depan, menjadi dasar proyeksi berpikir investor atau calon investor untuk mengetahui bagaimana tata kelola perusahaan, apakah hanya akan memberikan kesan baik, dengan melepas sebagian besar laba yang dimiliki dalam bentuk dividen atau melepas sebagian kecil dalam bentuk dividen dengan tujuan untuk melakukan perkembangan perusahaan agar nilai saham dimasa yang akan datang menjadi lebih besar, sehingga investor dapat memperoleh *capital gain* atas modal yang ditanamkan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori *bird in the hand* yang dikembangkan oleh Gordon (1956) dan Lintner (1962) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Oliver dan Inivie (2016) tentang nilai perusahaan, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Nigeria. Namun berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sondakh (2019) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berbanding terbalik dengan DPR, kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend yield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin meningkatnya tingkat dividen per saham yang dibagikan kepada pemegang saham akan menurunkan nilai perusahaan. Adanya pembayaran dividen kepada investor dengan nilai dividen dengan jumlahnya besar akan mengorbankan perkembangan usaha dimasa depan, menjadi dasar proyeksi berpikir investor atau calon investor untuk mengetahui bagaimana tata kelola perusahaan, apakah hanya akan memberikan kesan baik, dengan melepas sebagian besar laba yang dimiliki dalam bentuk dividen atau melepas sebagian kecil dalam bentuk dividen dengan tujuan untuk melakukan perkembangan perusahaan agar nilai saham dimasa yang akan datang menjadi lebih besar, sehingga investor dapat memperoleh *capital gain* atas modal yang ditanamkan.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian Mardiyanti dkk. (2012) yang menyatakan bahwa meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil yang sama juga ditemukan oleh Chandra (2017), Ismawati (2018), Afzal

dan Rohman (2012), Gill et al. (2010) dan Rakhimshyah et al. (2011) bahwa dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Simpulan dan Saran

5.1 Simpulan

Simpulan dari hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Struktur modal dengan indikator *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas dengan indikator *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dengan indikator *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan dividen dengan indikator *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas dengan indikator *Dividend Yield* (*Yield*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan penelitian, adapun saran penelitian yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan hendaknya memperhatikan indikator-indikator yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan terutama pada indikator-indikator yang berpotensi dapat menurunkan nilai perusahaan.
2. Kepada para investor diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi dalam pengambilan keputusan investasi, baik dalam menilai maupun memberikan valuasi terhadap nilai perusahaan berdasarkan indikator yang ada dalam penelitian ini.
3. Kepada civitas akademik dan peneliti selanjutnya, diharapkan penelitian ini dapat menjadi sumber referensi dan tambahan pengetahuan yang berkaitan dengan variabel-variabel yang menjadi pembahasan pada penelitian ini. Perlu adanya penambahan indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan memperpanjang periode pengamatan karena semakin lama interval waktu pengamatan, semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang maksimal.

Daftar Pustaka

- Anton, Sorin Gabriel. 2016. The Impact of Dividend Policy on Firm Value. A panel Data Analysis of Romanian Listed Firm. *Journal of Public Administration, Finance and Law. Issue 10/2016.*
- Brigham, Eugene F dan Huston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Jakarta : Salemba Empat.
- Brigham, Eugene et al. 2016. *Financial Management : Theory and Practice*. Canada : Cengage Learning.

- Chandra, Kartika. 2017. The Effect of Capital Structure, Profitability and Dividend Policy on Intrinsic Value of Firm. *Research Journal of Financial and Accounting*. ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online). Vol.8, No.14, 2017.
- Creswell, J. W. (2010). *Research design: pendekatan kualitatif, kuantitatif, dan mixed*. Yogyakarta: PT Pustaka Pelajar.
- Fajiria, Ardina Zahrah & Isnalita. 2018. The Effect of profitability, Liquidity, leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as Moderating Variable. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*, Volume 6, Issue 10, October 2018, PP 55-69 ISSN 2349-0330.
- Fahmi, Irham. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Gathuma, Jane Wamucii. 2017. The Effect of Dividend Policy on Firm Value for Firm Listed at Nairobi Securities Exchange. *Thesis. University of Nairobi. Kenya*.
- Ghozali, 2014. *Aplikasi analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit UNDIP
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2014, *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi tujuh., UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Mardiyanti, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 3(1): h:1-17.
- Nwamaka, Ozuomba Chidinma & Ezeabasili. 2017. Effect of Dividend Policies on Firm Value : Evidence from quoted firms of Nigeria. *International journal of Management Excellence*, Vol.8, No.2 Feb, 2017. ISSN 2292-1648.
- Oliver, Egbeonu & Iniviei, Edori. 2016. Effect of Dividend Policy on the Value of Firm (Empirical Study of Quoted Firms in Nigeria Stock Exchange). *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222-2847 Vol.7, No.3, 2016.
- Parminto, Adi et al. 2016. The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend policy on Profitability and Firm Value of The Oil Palm Plantation Company in Indonesia. *European Journal of Business and Management*. ISSN 2222-2839 Vol.8, No.33, 2016.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Gajah Mada.
- Ross, Stephen A, et al. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Penerjemah Oleh Ratna Saraswati. Buku 1, Edisi Global Asia. Jakarta: Salemba Empat
- Sartono, Agus. 2010. *Menejemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE Yogyakarta
- Saunders and Cornett. (2015). *Financial Market and Institutions*. New York : McGraw-Hill Education.
- Sondakh, Renly. 2019. The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed In Indonesian Stock Exchange 2015-2018 Period. *Journal Of Accountability*, Vol 08, No 02, 2019, 91-101.
- Tahu, Gregorius Paulus & Budi Susilo, Dominicius Djoko. 2017. Effect of Liquidity, leverage and Profitability to the Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Dtock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, ISSN 2222-2847 Vol.8, No.18, 2017.
- Wardani, D.K & Hermuningsih, S.(2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 15: 27-36.