

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2019)**

Tagor Darius Sidauruk<sup>1</sup> Adolpino Nainggolan<sup>2</sup> Gina Regina<sup>3</sup>

Universitas Satya Negara Indonesia

e-mail: <sup>1</sup>tagor.darius@yahoo.com, <sup>2</sup>adolpino\_nainggolan@yahoo.co.id, <sup>3</sup>gina@yahoo.com

Diterima	Direvisi	Disetujui
30-07-2022	06-08-2022	15-08-2022

**ABSTRAK**

**Abstrak** - Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh Struktur modal (*DER*), Profitabilitas (*ROE*), dan kebijakan dividen (*DPR*) terhadap nilai perusahaan (*PBV*). Populasi penelitian yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Teknik pengambilan sampling dengan cara *purposive sampling* yaitu berjumlah 88 sampel. Analisis hasil penelitian menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian variabel profitabilitas (*ROE*) dan kebijakan dividen (*DPR*) berpengaruh positif pada nilai perusahaan, lalu variabel struktur modal (*DER*) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan  
**Kata Kunci** : **Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.**

**Abstract** - *The purpose of the study was to determine the effect of capital structure (DER), profitability (ROE), and dividend policy (DPR) on firm value (PBV). The research population is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The sampling technique was purposive sampling, which was 88 samples. Analysis of research results using multiple linear regression analysis. The results of the study of profitability (ROE) and dividend policy (DPR) variables have a positive effect on firm value, then the capital structure variable (DER) has no effect on firm value.*

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

**PENDAHULUAN**

Pada umumnya dunia bisnis atau dalam suatu perusahaan bertujuan untuk mendapatkan laba atau keuntungan yang sudah ditargetkan sebelumnya, karena tidak dapat di pungkiri bahwa suatu perusahaan akan memiliki nilai yang baik bagi investor apabila perusahaan dapat mengembalikan investasi dari para investor dalam bentuk deviden, dimana pembagian deviden tersebut tersebut dapat dilakukan jika perusahaan memperoleh laba. Memaksimalkan laba secara otomatis harga saham perusahaan akan naik, oleh karena itu, jika harga saham perusahaan maksimal, maka otomatis akan menarik investor untuk menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan.

Biasanya harga saham dapat berpengaruh pada penilaian perusahaan itu sendiri, otomatis dimata investor sudah menilai perusahaan tersebut memiliki nilai saham yang tinggi berdasarkan nilai perusahaan, sehingga memberikan tingkat kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan,

disamping itu perusahaan dinilai berkinerja baik untuk memperoleh laba. Indikator kesuksesan suatu perusahaan sering diukur dengan nilai saham yang maksimal sesuai dengan keperluannya dalam kurun waktu pendek atau panjang.

Perhitungan dalam penelitian ini bertujuan mengukur nilai perusahaan yaitu *price book to value* (PBV) adalah rasio perbandingan harga pasar pada suatu nilai buku saham. Tingginya PBV mencerminkan bahwa harga pasar saham lebih tinggi dari suatu harga buku saham, yang dapat diartikan dengan nilai PBV tinggi akan memberikan keyakinan kepada investor dan kemakmuran investor juga akan tinggi. Perusahaan dapat dikatakan berhasil jika harga saham semakin tinggi sehingga adanya peluang positif menarik investor untuk membeli saham atau melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan. Pada umumnya investor menginginkan kenaikan PBV setiap tahunnya, namun perlu diketahui PBV sering kali mengalami nilai yang turun. contoh perusahaan yang mengalami penurunan pada tahun 2017 sampai dengan 2019 sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Nilai Perusahaan (PBV) Tahun 2017-2019**

Sektor Manufaktur	2017	2018	2019
Industri Dasar dan Kimia	5,83	1,87	1,54
Aneka Industri	1,24	1,30	2,80
Industri Barang Konsumsi	5,58	5,65	4,17
PBV	12,65	8,82	8,51

Sumber : Data diolah Peneliti, 2022

Pada Tabel 1 dapat dilihat ,dalam tahun 2017 nilai PBV pada sektor Industri dasar dan kimia (*Basic and Chemical Industry*) sebesar 5,83%, pada tahun 2018 terjadi penurunan sebesar 3,96% dari 5.83 % menjadi 1,87% dan pada tahun 2019 turun lagi sebesar 0,33% dari 1.87 % menjadi 1,54%. Selain itu pada Industri Barang konsumsi (*consumer goods industry*) tahun 2018 memiliki nilai sebesar 5,65% mengalami penurunan sebesar 1,48% dari 2.65% menjadi 4,17%. Jika dilihat nilai rata-rata PVB pada tahun 2018 sebesar 8,82% mengalami penurunan 0,31% menjadi 8,51%. Fenomena ini dapat di indikasikan karena pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan deviden. Fenomena tersebut didukung dengan penelitian Ni Kadek Rai Prastuti (2016) dan Michael Christian Hermono (2017) yang menyatakan *profitabilitas* dan kebijakan pada deviden dapat berpengaruh pada nilai perusahaan,

Namun fenomena ini bertentangan pada penelitian Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016) yang menghasilkan yaitu struktur modal tidak dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Ilham Thaib (2017) adalah profitabilitas tidak dapat berpengaruh pada nilai suatu perusahaan, dan Heri Setiyo Cahyono (2016) juga menyebutkan bahwa kebijakan deviden tidak dapat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang tidak konsisten, menjadi dasar peneliti untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang nilai perusahaan dengan judul pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen perusahaan terhadap

nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019).

## **REVIU LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **1. Nilai Perusahaan**

Menurut (Hery, 2017), nilai suatu perusahaan adalah rasio yang dapat dibandingkan pada harga pasar dengan nilai buku / lembar saham (*price to book value ratio*), Semakin tinggi nilai perusahaan, maka tingkat pengembalian juga semakin tinggi. Karena tingkat keberhasilan perusahaan juga akan dinilai naik, semakin rendah nilai suatu perusahaan menunjukkan menurunnya kualitas dan kinerja perusahaan, maka harga saham perusahaan juga menjadi turun.

### **2. Struktur Modal**

Struktur modal bersumber dari pemegang saham dan kreditur. Struktur modal bersumber dari pemegang saham (internal) disebut modal sendiri atau modal saham dan bersumber dari kreditur (eksternal) disebut modal asing atau utang, merupakan gambaran dari portofolio sumber pembiayaan suatu perusahaan (Irhani Fahmi, 2020). Jika terjadi kenaikan hutang pada struktur modal yang artinya perusahaan bahwa pendanaan yang diperoleh dari kreditur tersebut akan digunakan untuk meningkatkan aktivitas produktif perusahaan dalam merencanakan kenaikan pendapatan pada jangka panjang, lalu perusahaan tersebut sudah pasti dapat membayarkan kewajibannya berupa hutang beserta bunganya (Farah Margaretha, 2004). Dengan meningkatnya pendapatan perusahaan, maka secara otomatis pencapaian laba perusahaan menjadi bertambah, sehingga harga jual saham atau nilai suatu perusahaan menjadi tinggi, pernyataan ini dibuktikan pada penelitian dari Ni Kadek Rai Prastuti (2016) bahwa struktur modal dapat berpengaruh pada nilai perusahaan. Maka hipotesis penelitian adalah :

H1 : Struktur Modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **3. Profitabilitas**

Profitabilitas yaitu rasio untuk mengukur kinerja suatu perusahaan untuk memperoleh keuntungan sesuai waktunya (Kasmir, 2018:114). Rasio ini dapat memberikan gambaran kepada investor berkaitan dengan tingkat pengembalian investasi dan rasio kinerja operasi perusahaan. Pertumbuhan profitabilitas berpengaruh pada nilai perusahaan (Ni Kadek Rai Prastuti, 2016 dan Michael Christian Hermono, 2017), karena itu ada faktor yang bersifat berharga untuk investor pada penilaian kinerja ataupun prospek perusahaan.. Dapat disimpulkan, maka hipotesisnya adalah :

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **4. Kebijakan Dividen**

Dividen adalah pembagian laba bagi para pemegang saham berkat imbalan atas ketertarikannya menginvestasikan dananya dalam suatu perusahaan (Rudianto, 2019). Kebijakan dividen sering kali dijadikan penilaian bagi para investor sebelum mereka menginvestasikan dananya pada perusahaan, penilaian baik buruknya perusahaan tergantung kebijakan dividen yang di terapkan perusahaan. Kebijakan dividen mempunyai peran yang berpengaruh terhadap nilai

perusahaan, karena sebagai penentuan kepastian pengembalian investasi / besarnya profit diperoleh untuk investor atas investasi tersebut, yaitu seberapa besarnya keuntungan yang akan diterimanya yang nantinya dibagikan dan akan di gunakan lagi sebagai laba ditahan bertujuan diinvestasikan kembali (*reinvested*), hal ini didukung dengan penelitian Ni Kadek Rai Prastuti (2016) dan Michael Christian Hernomo (2017). Atas penjelasan tersebut, maka hipotesis penelitian adalah:

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **1. Desain Penelitian**

Rancangan penelitian ini bertujuan agar dapat meninformasikan hubungan yang bersifat saling berpengaruh 2 (dua) variabel / lebih (Sugiyono, 2019), yaitu pengaruh variabel bebas (independent variable) pada variabel terikat (dependent variable).

### **2. Populasi dan Sampel**

Pengertian dari populasi ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (purposive sampling) yaitu:

**Tabel 2**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Tidak termasuk kriteria	Akumulasi
1	Tedaftar di BEI dari tahun 2016-209		188
2	Menerbitkan laporan keuangan lengkap	-34	154
3	Menggunakan mata uang rupiah	-28	126
4	Menberikan keuntungan selama masa waktu penelitian	-45	81
5	Perusahaan yang membagikan dividen	-38	43
Jumlah Sampel		<b>43</b>	
Sampel yang di teliti		<b>43 x 4 = 172</b>	

Sumber: Data diolah Peneliti, 2022

### **3. Teknik Pengumpulan Data**

Dengan metode dokumentasi adalah bagaimana mengumpulkan, mencatat, mengolah & mengarsipkan data laporan keuangan auditan yang didapatkan melalui akses [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **4. Variabel dan Skala pengukuran**

#### **Variabel Dependen**

Variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dengan proxy *Price to Book Value* (PBV).

### Variabel Independen

Variabel independen terdiri dari Struktur Modal (X1), Profitabilitas (X2), Kebijakan Dividen (X3).

**Tabel 3**  
**Operasional Variabel**

No	Variabel Penelitian	Parameter	Skala
1	Struktur Modal (DER=X1) Kasmir (2018)	$DER = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$	Rasio
2	Profitabilitas (X2) Kasmir (2018)	$ROE = \frac{EAT}{Equity}$	Rasio
3	Kebijakan Deviden (X3) Mamduh dan Abdul Halim (2016)	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba bersih per lembar}}$	Rasio
4	Nilai Perusahaan (Y) Herisetiyo Cahyono (2016)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio

Sumber: Data diolah Peneliti, 2022

## 5. Metode Analisa Data

Analisa data menggunakan analisis regresi dan pengujian hipotesis yang telah dibuat.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Uji Asumsi Klasik

#### a. Uji normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan pengujian *One – Sample Kolmogrov Smirnov* dengan hasil nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar  $0,200 > 0,05$ , sehingga data penelitian sudah terdistribusi normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Nilai *tolerance* Struktur Modal (X1)  $0,780 > 0,10$  dengan nilai VIF 1.28, *Profitabilitas* (X2)  $0.764 > 10$  dengan nilai VIF 1.309, *Kebijakan Deviden* (X3)  $0.916 > 0,10$  dengan nilai VIF 1.091, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel independen dalam penelitian, karena nilai *tolerance* masing-masing variabel independen  $> 0.10$  dan *Variance Inflation Factor* (VIF)  $< 10$ .

#### c. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pengujian *scatterplot*, titik-titik data penelitian menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y. Oleh karena itu data penelitian tidak terjadi

*heteroskedastisitas*

**d. Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi di dapat nilai Durbin-Watson 1.054 dapat disimpulkan bahwa model regresi linier berganda berada -2 sampai +2 maka dari hasil data tersebut tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi.

**2. Uji hipotesis dan pembahasan**

**a. Pengujian Hipotesis Parsial**

**Tabel 4**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-124.796	40.454		-3.085	.003		
Sstruktur Modal	.147	.466	.011	.316	.753	.780	1.281
Profitabilitas	24.842	.963	.930	25.796	.000	.764	1.309
Kebijakan Deviden	.015	.005	.093	2.815	.006	.916	1.091

1. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS versi 22

**1) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Signifikasi struktur modal  $0.753 > 0,05$  sehingga  $H_{01}$  diterima, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa bahwa pendanaan yang berasal dari hutang tidak akan mempengaruhi perusahaan dalam memperoleh laba, karena pendanaan dari hutang tersebut akan digunakan untuk meningkatkan aktivitas produksi dengan tujuan untuk memaksimalkan kinerja produktif perusahaan untuk memaksimalkan penjualan, sehingga secara otomatis akan meningkatkan pencapaian laba. Manajemen perusahaan berkeyakinan hutang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga yang tinggi bagi perusahaan tidak akan mempengaruhi pencapaian laba perusahaan secara maksimal, karena pendanaan tersebut digunakan untuk aktivitas produktif, sehingga nilai perusahaan dalam hal ini harga saham tidak akan mengalami penurunan nilai. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016), namun bertentangan dengan penelitian Ignatius Leonardus Lubis (2017) dan Ni Kadek Rai Prastuti (2016).

**2) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Signifikasi *profitabilitas*  $0.000 < 0,05$  sehingga  $H_{02}$  ditolak, *profitabilitas* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya pertumbuhan profitabilitas merupakan salah satu faktor penting bagi investor dalam menilai kinerja maupun prospek perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Ni Kadek Rai Prastuti (2016) dan Isabella Permata Dhani (2017), namun bertentangan dengan hasil penelitian dari Ilham Thaib (2017).

### 3) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Signifikansi kebijakan dividen  $0.006 < 0,05$  sehingga  $H_{03}$  ditolak, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Artinya kebijakan deviden juga bisa dikatakan sebagai penentuan kepastian pengembalian investasi atau besarnya keuntungan yang akan diperoleh investor atas investasi tersebut, berupa beberapa bagian dari laba bersih yang akan dibagikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Michael Christian hernomo (2017) dan Ni Kadek Rai Prastuti (2016), namun bertentangan dengan hasil penelitian dari Heri Setiyo Cahyono (2016).

#### a. Pengujian Hipotesis Simultan

Tabel hasil uji simultan adalah sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	28354313.929	3	9451437.976	306.932	.000 <sup>b</sup>
Residual	2617425.891	85	30793.246		
Total	30971739.820	88			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE

Sumber: Output SPSS Versi 22

Dari tabel di atas, nilai signifikansi  $0.0001 < 0.05$ , artinya struktur modal, *profitabilitas* dan kebijakan deviden secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### b. Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan tabel 4 di atas, maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = -124.796 + 0.147 x_1 + 24.842 x_2 + 0.015 x_3 + e$$

- 1) Konstanta -124.796 menunjukkan apabila nilai variabel struktur modal, *profitabilitas* dan kebijakan deviden dianggap sama dengan nol (0) maka variabel nilai perusahaan -124.796.
- 2) Nilai koefisien struktur modal sebesar 0.147, setiap kenaikan struktur modal satu satuan, *profitabilitas* dan kebijakan deviden tetap, maka nilai perusahaan mengalami kenaikan 0.147.
- 3) Nilai koefisien *profitabilitas* 24.842, setiap kenaikan *profitabilitas* satu satuan, struktur modal dan kebijakan deviden tetap, maka nilai perusahaan mengalami kenaikan 24.842.
- 4) Nilai koefisien kebijakan deviden 0.015, setiap kenaikan kebijakan deviden satu satuan, struktur modal dan *profitabilitas* tetap, maka nilai perusahaan mengalami kenaikan 0.015.

### c. Koefisien Determinasi

**Tabel 6**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.957 <sup>a</sup>	.915	.913	175.48004	1.054

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS

Dari tabel di atas, pengaruh struktur modal, *profitabilitas* dan kebijakan deviden sebesar 0.913 atau 91,30 % terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya sebesar 8,70 % dipengaruhi faktor lain diluarr model penelitian ini

## Kesimpulan, Keterbatasan dan Saran

### 1. Kesimpulan

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan *profitabilitas* dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, struktur modal, *profitabilitas* dan kebijakan deviden berpengaruh sebesar 91,30 % terhadap nilai perusahaan

### 2. Keterbatasan

- Perusahaan yang di gunakan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur.
- Data laporan keuangan yang digunakan hanya empat tahun masa penelitian.
- Peneliti hanya menggunakan tiga variabel dalam penelitian

### 3. Saran

- Peneliti selanjutnya agar memperluas dan memperbanyak objek penelitian dengan harapan hasil penelitian dapat mencerminkan keadaan yang sesungguhnya terhadap nilai perusahaan.
- Penelitian selanjutnya agar menambah tahun pengamatan, sehingga hasil penelitian dapat memberikan kesimpulan yang lebih umum atau lebih luas.
- Peneliti selanjutnya sebaiknya untuk memperbanyak variabel penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Sri Ayem dan Ragil Nugroho (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* , 31-39.
- Cahyono, H. S. (2016). keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden sebagai determinan nilai perusahaan. *Universitas Semarang*.
- Dhani, I. P., dan, & Utama, A. G. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas tarhadap Nilai Perusahaan. *In e-Jurnal Riset Manajemen*.
- Fahmi, I. (2020). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi, M. M., dan, & A. H. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (5 ed.)*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Hernomo, M. C. (2017). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. *Universitas Kristen Petra*.
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Lubis, I. L., & dan, d. (2017). Pengaruh profitabilitas, struktur modal dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Universitas Pakuan*.
- Prastuti, N. R., & Sudiarti, I. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Universitas Udayana* .
- Rudianto. (2019). *Pengantar Akuntansi: Teknik dan Konsep Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif dan R&D*. Bandung: CV.Afabeta.
- Thalib, I., & dan, A. D. (2017). *Pengaruh Profitabilitas dan likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening*. Jakarta: IKPIA Perbanas Jakarta.