

The Effect of Profitability, Capital Structure, Dividend Policy, and Company Size on Firm Value

Erna Widyanti¹, Rina Trisnawati²

¹ Department of Economy, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

² Department of Economy, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

 ernawidyanti6@gmail.com¹

 rina.trisnawati@ums.ac.id²

Abstract

Companies will be encouraged to be able to adapt and innovate business in order to survive. One of them is the value of the company because it can reflect the company's performance so that it can influence the perception of investors towards the company. The purpose of this study is to analyze profitability, capital structure, dividend policy, and firm size on firm value. The data used comes from the financial statements of LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016 to 2019. 82 samples were selected using the purposive sampling method. The data analysis technique used multiple linear regression. The results of this study indicate that profitability, capital structure, dividend policy, and company size have an influence has a direct effect to firm value.

Keywords: *profitability; capital structur; dividend policy; firm size; firm value.*

Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Abstrak

Perusahaan akan terdorong untuk mampu beradaptasi dan melakukan inovasi bisnis untuk tetap dapat bertahan. Salah satunya dengan nilai perusahaan karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 sampai 2019. Terpilih sebanyak 82 sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas; Struktur modal; Kebijakan dividen; Ukuran perusahaan; Nilai perusahaan

1. Pendahuluan

Keadaan perekonomian global pada umumnya akan terus berkembang mengikuti perkembangan teknologi dan globalisasi, yang dapat mengakibatkan persaingan usaha. Perusahaan akan terdorong untuk mampu beradaptasi dan melakukan inovasi bisnis untuk tetap dapat bertahan ditengah persaingan usaha dan mendapatkan profit yang optimal. Profitabilitas usaha menjadi hal yang penting untuk dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan tersebut,

dimana nilai perusahaan menjadi tolok ukur bagi konsumen dan investor dalam mempersepsikan keadaan perusahaan.

Tujuan utama perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal, memakmurkan para pemilik saham atau pemilik perusahaan, kemudian bertujuan menjadikan nilai perusahaan maksimal yang terlihat pada harga sahamnya (Hartono, 2009). Wiagustini (2010) berpendapat nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka menunjukkan kemakmuran pemegang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting karena dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan (Salvatore, 2011).

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara yang digunakan untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan yang dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang, maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal itu tentu akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski, 1993). Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Suatu struktur modal dikatakan optimal apabila tingkat resiko tertentu dapat memberikan nilai perusahaan yang maksimal. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang didapat perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam dividen atau ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Gumanti, 2013). Pada hakekatnya kebijakan dividen merupakan penentuan sejumlah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen kepada investor dan seberapa besar laba yang ditahan untuk pembelanjaan intern perusahaan (Nurhayati, 2013). Brigham dan Houston (2006) mendefinisikan bahwa ukuran perusahaan sebagai rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Definisi dari total aktiva adalah segala sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari transaksi masa lalu dan diharapkan akan memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan di masa yang akan datang. Jika suatu perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2006).

Banyak penelitian yang dilakukan tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan antara lain oleh Umi dkk (2012), Yanti dan Abundanti (2019), dalam penelitiannya mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hal berbeda dengan yang diungkapkan Herawati (2012) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan antara lain oleh Meldiawati dan Mildawati (2016) menyatakan bahwa

struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan namun Apriada dan Sadha (2015) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian yang telah dilakukan tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan antara lain oleh Pasaribu dan Tobing (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda didapat oleh Sukirni (2012) yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. selain itu hubungan ukuran perusahaan dengan nilai suatu perusahaan menurut penelitian Novari dan Lestari (2015) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Khumairoh, Kabuana dan Mulyati (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mengkaji lebih lanjut penelitian tentang profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Hasil dari penelitian tersebut masih berbeda-beda atau belum menunjukkan hasil yang konsisten atau signifikan. Maka dari itu peneliti mengambil judul penelitian yakni, "PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Konsisten Terdaftar dalam Indeks LQ-45 periode 2016-2019)"

2. Literatur review

2.1 Teori Keagenan

Agency Theory atau Teori keagenan menjelaskan perihal pemisahan antara fungsi pengelolaan (oleh manajer) dengan fungsi kepemilikan (oleh pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi ini muncul ketika satu atau lebih orang yang mempekerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambil keputusan kepada agen tersebut. Tujuan manajer dan pemegang saham sama, yaitu meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham pada perusahaan. Tetapi, manajer seringkali tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham atau melakukan tindakan yang bertentangan dengan keinginan pemegang saham sehingga terjadi konflik antara manajer perusahaan dengan pemegang sahamnya.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual (Wiagustini, 2014). Nilai perusahaan ini sangat penting karena merupakan gambaran dari kinerja perusahaan yang memperlihatkan prospek perusahaan di masa depan yang juga merupakan indikator penilaian pasar terhadap perusahaan secara menyeluruh. Pada penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *price to book value* (PBV) yang merupakan rasio perbandingan harga saham terhadap nilai buku dari perusahaan. Rasio ini digunakan karena dengan rasio ini dapat diketahui apakah tingkat harga sahamnya overvalued ataukah undervalued dari nilai bukunya sehingga dapat menilai tinggi atau rendahnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya tersebut (Ayu dan Suarjaya, 2017).

2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas penting dalam usaha untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang

lebih baik di masa datang. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya. Semakin tinggi suatu tingkat profitabilitas perusahaan, maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin. perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, sehingga profitabilitas dapat memengaruhi nilai perusahaan. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin besar nilai ROE, maka kinerja perusahaan semakin baik. Penelitian yang dilakukan oleh Umi dkk (2012) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2006) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang diartikan sebagai pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Menurut Brigham dan Houston (2011), struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Teori Struktur Modal menjelaskan tentang pengaruh suatu perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Sumber dana suatu perusahaan dicerminkan oleh modal dari luar dan modal sendiri yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Jika DER semakin tinggi, maka nilai suatu perusahaan akan meningkat. Selama DER belum sampai pada titik optimal yang sesuai dengan *Trade-Off Theory*. Hubungan antara struktur modal dengan nilai suatu perusahaan menurut penelitian Meldiawati dan Mildawati (2016) bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan sedangkan menurut Apriada dan Sadha (2015) bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂: Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menjadi suatu sinyal positif dari manajemen yang digunakan untuk memberikan gambaran tentang masa depan perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, dan secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan yang diindikasikan dengan semakin meningkatnya harga saham di pasar. Kebijakan dividen juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah seluruh kebijakan manajerial yang dilakukan untuk menetapkan berapa besar laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dan berapa besar laba bersih yang tetap ditahan untuk cadangan investasi tahun depan (Mardiyanto, 2009). Menurut Sudana (2011) Kebijakan deviden dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* yang bertujuan untuk mengukur besarnya deviden per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Semakin besar rasio DPR berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Hubungan antara Kebijakan Dividen dengan Nilai Perusahaan menurut penelitian Pasaribu dan Tobing (2018) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian berbeda didapat oleh Sukirni (2012) yang menyatakan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Struktur modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Menurut Suharli (2006) dalam Prasetya *et al* (2014) perusahaan dengan total aset yang besar akan lebih memudahkan manajemen untuk mempergunakan aset perusahaan tersebut, kemudahan yang dimiliki manajemen dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang lebih besar dapat melakukan akses ke pasar modal dalam memperoleh pendanaan yang lebih mudah. Karena kemudahan tersebut, maka dapat diartikan bahwa suatu perusahaan besar memiliki tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah. Selain itu Hubungan ukuran perusahaan dengan nilai suatu perusahaan menurut penelitian Novari dan Lestari (2015) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Khumairoh, Kabuana dan Mulyati (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

3. Metode

Jenis penelitian yang akan dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menjelaskan suatu objek penelitian menggunakan alat uji statistik untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan dengan hubungan klausul (sebab akibat). Data yang dikumpulkan berupa laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 sampai 2019. Berdasarkan sampel yang diperoleh terdapat 62 perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45 dalam kurun waktu tahun 2016 sampai 2019. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah data yang diperoleh 100 sampel dan *outlier* 18. Hasil pengambilan sampel dapat dijelaskan pada tabel berikut ini.

Tabel 1. Hasil Seleksi Sampel

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.	180
2.	Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2016-2019	(64)
3.	Perusahaan LQ45 yang tidak memenuhi variabel penelitian.	(0)
4.	Perusahaan yang menggunakan mata uang selain rupiah dalam laporan keuangan periode 2016-2019.	(16)
	Jumlah Sampel yang Sesuai dengan Kriteria	100
	Data Outlier	18
	Jumlah Data yang Digunakan dalam Penelitian	82

Metode Analisis

Analisis Regresi Berganda digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu profabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan, terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Model persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1.ROE + \beta_2.DER + \beta_3.DPR + \beta_4.LN_TOTASS + \varepsilon$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

α	= Konstan
ROE	= Profitabilitas
DER	= Struktur Modal
DPR	= Kebijakan Dividen
LN_TOTASS	= Ukuran Perusahaan
ε	= <i>error term</i>

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan data yang telah kami olah, diperoleh hasil statistik deskriptif secara ringkas berikut ini:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	82	0.410737	22.867010	3.08705873	3.378419768
ROE	82	0.008779	1.933974	0.24726436	0.347167479
DER	82	0.031529	11.304308	1.50496449	2.648170669
DPR	82	0.000000	1.808481	0.39928994	0.306301461
LN_TOTAS	82	29.203922	34.815079	31.76032386	1.411205433

Sumber : Hasil Analisis, 2021

Berdasarkan hasil [tabel 2](#) di atas menunjukkan hasil statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian dan diketahui bahwa jumlah data yang digunakan sebanyak 82 sampel selama periode 2016-2019.

Variabel *Price to Book Value* (PBV) merupakan variabel dependen yang mempunyai nilai terendah sebesar 0,410737 yaitu PTBA 2017 dan nilai tertinggi sebesar 22,867010 yaitu LPPF 2016. Sedangkan nilai rata-rata (mean) yang diperoleh sebesar 3,0871 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (std. Deviation) sebesar 3,37842.

Variabel *return on equity* (ROE) merupakan variabel independen yang mempunyai nilai terendah sebesar 0,008779 yaitu BBTN 2019. dan nilai tertinggi sebesar 1,933974 yaitu INDF 2018. Sedangkan nilai rata-rata (mean) yang diperoleh sebesar 0,24726436 dengan nilai standar deviasi 0,347167479. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan variabel independen yang mempunyai nilai terendah sebesar 0,031529 yang diperoleh dari INTP 2016 dan nilai tertinggi sebesar 11,301529 diperoleh dari BBTN 2019.. Sedangkan nilai rata-rata (mean) yang diperoleh sebesar 1,50496449 dengan nilai standar deviasi 2,648170669.

Variabel DPR (*Dividen Payout Ratio*) merupakan variabel independen yang mempunyai nilai terendah sebesar 0,000 yang diperoleh dari BSDE 2018 dan nilai tertinggi sebesar 1,808481 diperoleh dari BBRI 2016. Sedangkan nilai rata-rata (mean) yang diperoleh sebesar 0,39928994 dengan nilai standar deviasi 0,306301461. Variabel ukuran perusahaan merupakan variabel independen yang mempunyai nilai terendah sebesar 29,203922 dan nilai tertinggi sebesar 34,815079. Sedangkan nilai rata-rata (mean) yang diperoleh sebesar 31,76032386 dan standart deviation sebesar 1,411205433.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Hasil Uji Normalitas

Tabel 3. Uji Normalitas

<i>Kolmogorov- Smirnov Z</i>	<i>p-value</i>	Keterangan
1.122	0.161	Data terdistribusi normal

Sumber: Hasil Analisis Data, 2021

Hasil uji normalitas pada [tabel 3](#) menunjukkan bahwa data penelitian telah berdistribusi normal yang dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,161 bernilai lebih besar dari tingkat signifikan penelitian sebesar 0,05 oleh karena itu data penelitian telah terdistribusi normal maka data dapat digunakan untuk menguji dengan model regresi berganda.

4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

[Tabel 4.](#) Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Profitabilitas	0.10 0	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Struktur Modal	0.91 1	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Kebijakan Deviden	0.14 6	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0.06 1	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Analisis Data, 2021

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa variabel yang diuji tidak mengandung heteroskedastisitas atau homoskedastisitas karena signifikansi hasil korelasi lebih besar dari 0,05 (5%), artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula.

4.2.3 Uji Autokorelasi

[Tabel 5.](#) Uji Autokorelasi

Signifikansi	Keterangan
0.374	Tidak terjadi Autokorelasi

Sumber: Hasil Analisis Data, 2021

Berdasarkan hasil tabel di atas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dengan nilai 0,374 yakni lebih besar dari 0,05. Dengan demikian, data yang dipergunakan cukup random sehingga tidak terdapat masalah autokorelasi pada data yang diuji.

4.2.4 Uji Multikolinearitas

[Tabel 6.](#) Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas	0.902	1.108	Tidak terjadi Multikolinieritas
Struktur Modal	0.592	1.688	Tidak terjadi Multikolinieritas
Kebijakan Deviden	0.929	1.076	Tidak terjadi Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan	0.587	1.705	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber: Hasil Analisis Data, 2021

Terlihat pada [Tabel 6](#) di atas yang merupakan hasil pengujian multikolinieritas terdiri dari profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan pada metode tolerance dan VIF memiliki nilai $> 0,1$ dan < 10 maka data yang digunakan tidak terjadi multikolinieritas.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

[Tabel 7.](#) Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	T	Signifikan
Konstanta	40.286	5.021	0.000
Profitabilitas	3.837	4.578	0.000
Struktur Modal	0.275	2.030	0.046
Kebijakan Deviden	2.441	2.608	0.011
Ukuran Perusahaan	-1.245	-4.868	0.000
$R^2 = 0.485$		F= 18.107	
$Adjusted R^2 = 0.458$		Sig/Prob = 0.000	

Sumber: Hasil Analisis Data, 2021

Tabel menunjukkan persamaan hasil uji regresi linier berganda yang telah dilakukan sebagai berikut :

$$PBV = 40,286 + 3,837 \text{ ROE} + 0,275 \text{ DER} + 2,441 \text{ DPR} - 1,245 \text{ LN_Totass} + e$$

Dengan melihat persamaan yang dibentuk diatas maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

Koefisien Konstanta adalah 40,286, mengindikasikan konstanta berpengaruh positif. Hal ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan suatu perusahaan dalam keadaan konstan (0) maka nilai perusahaan menjadi 40,286.

Koefisien regresi variabel profitabilitas (ROE) bernilai positif, Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan yang dialami Profitabilitas perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 3,837 dan sebaliknya. Koefisien regresi variabel Struktur modal (DER) bernilai positif, Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan yang dialami Struktur Modal perusahaan maka Nilai Perusahaan yang dihasilkan akan meningkat sebesar 0,275 dan sebaliknya. Koefisien regresi variabel kebijakan dividen (DPR) bernilai positif, Hal ini menunjukkan bahwa nilai variabel kebijakan dividen setiap kenaikan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2,441. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (LN_Totass) berpengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan yang dialami ukuran perusahaan maka nilai perusahaan yang dihasilkan akan menurun sebesar 1,245 dan sebaliknya.

4.4 Pengujian koefisien determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.696 ^a	.485	.458	2.487380402
a. Predictors: (Constant), LN_TOTASS, DPR, ROE, DER				
b. Dependent Variable: PBV				
<i>Sumber: Hasil Analisis Data, 2021</i>				

Tabel 8. Hasil Uji Determinasi

Hasil pengujian hipotesis koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai Adjusted R Square sebesar 0,458 atau sama dengan 45,8 %. Maka dapat disimpulkan bahwa ROE, DER, DPR, LN_TOTASS variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen sebesar 45,8%. Sedangkan sisanya di pengaruhi oleh variabel lain diluar persamaan regresi ini atau variabel yang tidak diteliti.

4.5 Uji F

Tabel 9. Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	448.108	4	112.027	18.107	.000 ^a
	Residual	476.404	77	6.187		
	Total	924.511	81			

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Analisis Data, 2021

Berdasarkan **tabel 9** menunjukkan bahwa F-hitung sebesar 18,107 dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti variabel independenyaitu profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen danukuran perusahaan secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.6 Uji T

Tabel 10. Uji T

		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	40.286	8.024		5.021	.000
	ROE	3.837	.838	.394	4.578	.000
	DER	.275	.136	.216	2.030	.046
	DPR	2.441	.936	.221	2.608	.011
	LN_TOTAS	-1.245	.256	-.520	-4.868	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Analisis Data, 2021

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat.

Hal ini sesuai dengan teori Weston dan Brigham (2001) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar yang tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan bagus.

Sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori Husnan (2001) yang menyatakan bahwa semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Dengan demikian semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan.

2. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji t menunjukkan bahwa nilai signifikansi $0,046 < 0,05$ yang artinya struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan equitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. Struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi struktur modal maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah utang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Sumber dana suatu perusahaan dicerminkan oleh modal dari luar dan modal sendiri yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) Jika DER semakin tinggi, maka nilai suatu perusahaan akan meningkat.

Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal, diharapkan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis (Bukit, 2012). Penelitian ini sejalan dengan Meldiawati dan Mildawati (2016) menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian ditemukan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai signifikansi $0,011 < 0,05$ yang artinya kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan pembagian dividen oleh perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori bird-in-the hand yang diajukan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1959) dalam Brigham (2001), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi. Besarnya dividen yang akan dibayarkan dapat menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Semakin besar dividen yang dapat dibayarkan maka investor akan semakin yakin untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena dianggap menguntungkan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pasaribu dan Tobing (2018) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ yang artinya berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.

Hasil negatif memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan yang rendah menyebabkan nilai perusahaan semakin rendah pula. Perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki nilai yang lebih besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lany (2014) dan Khumairoh, Kabuana dan Mulyati (2016) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka dapat disimpulkan perusahaan dengan jumlah asset yang besar tidak mampu memanfaatkan asetnya secara efektif sehingga menimbulkan penimbunan asset dikarenakan perputaran dari asset perusahaan akan semakin lama. Penurunan nilai perusahaan dipengaruhi kinerja perusahaan yang kurang efektif. Dengan adanya penurunan nilai perusahaan sehingga akan mempengaruhi investor untuk menanamkan modal kepada perusahaan tersebut.

5. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROE) Struktur modal (DER) kebijakan dividen (DPR) dan ukuran perusahaan (LN_Totass) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan tahun 2016-2019. Hasil dari penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan (LN_Totass) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian ini juga didukung penelitian-penelitian terdahulu. Namun, masih terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini yang dapat diperbaiki atau

dikembangkan untuk penelitian selanjutnya. Beberapa keterbatasan penelitian ini adalah variabel-variabel yang digunakan untuk memprediksi pengaruh terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini masih sedikit. Jumlah data sampel hanya menggunakan BEI dalam empat tahun yang memenuhi *purposive sampling*, sehingga kurang mampu menggambarkan kondisi perusahaan sesungguhnya.

Saran

Penelitian ini memiliki beberapa saran, adapun beberapa sarannya yaitu :

1. Agar penelitian ini sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan melaksanakan penelitian lebih lanjut mengenai topik ini. Untuk dapat menambah variabel penelitian bukan hanyaprofitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tetapi bisa juga menggunakan variabel-variabel yang lain agar diketahui faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor dan calon investor mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan dan mengetahui kelangsungan hidup suatu perusahaan tersebut, sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan berinvestasi. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel lainnya sebagai variabel independen karena sangat dimungkinkan variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini dapat berpengaruh kuat terhadap nilai perusahaan, misalnya pengaruh makro.

Referensi

- [1] Apriada, d. S. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Ekonomi dan Bisnis* , 201-218.
- [2] Ayu, D. P., & A, G. S. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud.* , Vol 6, No 2. ISSN: 2302-8912.
- [3] Brigham, & Gapenski, E. F. (1993). *Intermediate Financial Management*, Fourth, Fort Word, The Dyrden Press. *Harcourt Brace College Publisher* .
Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga: Buku 1 edisi 8.
- [4] Bukit, R. B. (2012). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas : Analisis Data Panel perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal keuangan dan bisnis* , Vol. 4, No. 3.
- [5] Gumanti, T. A. (2013). Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi. Edisi Pertama. In *UPP STIM YKPN*. Yogyakarta. Hartono, J. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: In BPFE-YOGYAKARTA.
- [6] Herawati, T. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Negeri Padang* .
- [7] Husnan, S. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Panjang*. Yogyakarta: BPFE.
- [8] Khumairoh, K., & Mulyati. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ahmad Dahlan STIE Jakarta* .
- [9] Lany, M., Cary, C., Amitabh, S. D., & James, W. (2012). Managerial Ownership And Dividend Policy In The U.S. Banking Industry. *Journal Of Business & Economics Research* , 7(10): pp : 33.
- [10] Mardiyanto, H. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia (GRASINDO).
- [11] Mardiyati, U. G. (2012). "Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010". *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sain* .

- [12] Maryam, S. (2014). Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi S1 Universitas Hasanuddin, Makasar*.
- [13] Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- [14] Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, 5(2), 144-153.
- [15] Novari, P. M., & Lestari, P. V. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor properti dan real estate. *E-Jurnal Manajemen*, 5(9).
- [16] Pasaribu, P. T. (2017). ESTIMASI PROBABILITAS DEFAULT PERUSAHAAN DAN HUBUNGANNYA DENGAN RASIO KEUANGAN. *jurnal Keuangan dan Perbankan*, 11(1).
- [17] Salvatore, D. (2011). *Managerial Economics*. Jakarta: Salemba Empat.
Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan in Teori dan Praktekl*. Jakarta: Erlangga.
- [18] Suharli, M., & Rachpriliani, A. (2006). Studi empiris faktor yang berpengaruh terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 8(1), 34-55.
- [19] Sukirni, D. (2012). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan kebijakan hutang analisis terhadap nilai perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- [20] Wiagustini, & Luh, P. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- [21] Wiagustini, N. L. (2010). *Dasar-dasar manajemen keuangan*.
- [22] Yanti, P. D., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate Dan Konstruksi Bangunan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(9), 5632-5651.



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)