

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Soneta Tyto Oktaviani¹ 

¹ Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia

 oktavianisoneta96@gmail.com

Abstract

This study aims to analyze the effect of capital structure, dividend policy, firm size, profitability, and leverage on firm value. Firm value is a financial indicator for companies that go public. High company value will identify high shareholders. This research was conducted in a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2017 period. The number of samples used is 435 companies. The sampling method used is purposive sampling which selects 114 companies with 24 outliers, so that the remaining 90 companies are members of the sample.

Keywords: *capital structure, dividend policy, firm size, profitability, leverage, firm value.*

Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan indikator keuangan bagi perusahaan yang go public. Nilai perusahaan yang tinggi akan mengidentifikasi pemegang saham yang tinggi. Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Jumlah sampel yang digunakan 435 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling yang memilih 114 perusahaan dengan jumlah outlier sebesar 24 perusahaan sehingga sisanya 90 perusahaan yang menjadi anggota sampel.

Kata kunci: *struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, nilai perusahaan.*

1. Pendahuluan

Banyaknya jumlah perusahaan dalam industri, serta kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tetap tercapai. Tujuan utama perusahaan yang telah go public adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan (Kusumajaya, 2011). Suatu perusahaan akan dinilai penting karena nilai perusahaan yang tinggi diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Nilai perusahaan ditentukan oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan. Laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan keputusan investasi yang dilakukan perusahaan. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Teori struktur modal menyebutkan bahwa ketika struktur modal berada di atas dari target optimal, ketika penambahan hutang terjadi maka menyebabkan nilai perusahaan menurun. Dalam trade off theory (diasumsikan titik target dari struktur modal yang belum optimal) nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio utang pada struktur modal ditingkatkan. Perusahaan akan meningkatkan hutang sampai dengan tingkat utang tertentu, dimana biaya keagenan menyebabkan suatu perusahaan kredibilitasnya akan menurun. Penurunan kredibilitas perusahaan terjadi karena adanya pengurangan pajak dari penambahan biaya hutang atau biaya kesulitan keuangan. Struktur modal merupakan kunci kinerja perusahaan dan perbaikan produktivitas. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dijelaskan dalam teori struktur modal yaitu financial policy (kebijakan pendanaan perusahaan) yang digunakan untuk menentukan bauran antara hutang dan ekuitas. Dalam menentukan target struktur modal yang optimal, dituntut peran dari manajemen perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan bentuk kebijakan dimana perusahaan menetapkan proporsi laba oleh perusahaan kemudian dibayarkan ke investor sesuai saham yang dimiliki atau dapat diartikan dengan pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham. Menurut Priya dan Mohanasundari (2016) kebijakan dividen mengacu pada seperangkat aturan yang ditentukan oleh perusahaan dalam menentukan seberapa banyak keuntungan yang dialokasikan untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Ukuran perusahaan merupakan suatu pengelompokan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total aset suatu perusahaan. Menurut Seftianne (2011) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi secara aktif oleh ukuran perusahaan. Semakin besar skala perusahaan atau ukuran dari perusahaan maka pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal akan semakin mudah untuk diperoleh. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Selain struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas dan *leverage*. Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih suatu perusahaan yang akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. *Leverage* merupakan rasio yang mengukur besar kecilnya semua pendanaan yang berasal dari hutang. Terdapat dua pendapat tentang leverage yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017).

2. Literatur Review



Landasan Teori

2.1. Agency Theory

Agency theory adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Dalam manajemen keuangan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Namun dalam kenyataannya, sering terjadi *agency conflict* antara manajemen dan pemegang saham yang disebabkan perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Hardiyanti, 2012).

2.2. Trade Of Theory

Trade of theory dapat diartikan sebagai pola keseimbangan antara keuntungan penggunaan dana dari utang dengan tingkat bunga yang tinggi. Teori ini sebagai penyeimbang manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang. Trade of theory adalah teori struktur modal yang menyatakan perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011).

2.3. Struktur Modal

Teori struktur modal ini berpendapat bahwa jika struktur modal diatas target optima, ketika penambahan pertambahan hutang terjadi, maka akan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Keown, et al (2005:85), struktur modal adalah perpaduan sumber dana jangka panjang long-term sources of funds yang digunakan perusahaan. Untuk mencapai tujuan perusahaan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, manajer keuangan harus dapat menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan risiko, hasil atau pengembalian nilai. Dalam trade off theory (diasumsikan titik target dari struktur modal yang belum optimal) nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio utang pada stuktur modal ditingkatkan.

2.4. Kebijakan Dividen

Suatu perusahaan dinilai baik jika perusahaan tersebut mampu membayar dividen yang besar kecilnya akan mempengaruhi harga saham. Menurut Mardiyanthi (2012), harga saham cenderung tinggi ketika dividen yang dibayarkan tinggi, sehingga nilai perusahaan juga tinggi begitu juga sebaliknya. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen (Oktavia, 2013). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan Dividen Payout Ratio (DPR). Dividend Payout Ratio membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapat perusahaan.

2.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya suatu aset yang dimiliki. Operasional perusahaan ditentukan dari seberapa besar modal yang diperoleh dari dana eksternal ketika dana internal masih kurang untuk perbelanjaan. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibandingkan pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Ukuran perusahaan sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (Halim, 2015).

2.6. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba dari penjualan produksinya. Dengan adanya laba yang diperoleh maka suatu nilai perusahaan akan dipertimbangkan.

2.7. Leverage

Leverage ini digunakan untuk melihat sejauh mana suatu aset dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. *Leverage* dalam penelitian ini diwakili oleh Debt to Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2016: 157).

2.8. Nilai Perusahaan

Fama dan French (1998) menyatakan optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, dan kebijakan dividen. Semua perusahaan yang terdaftar di BEI tentunya ingin agar harga saham perusahaannya yang dijual memiliki potensi harga tinggi dan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut (Dwi, 2013). Setiap perusahaan yang sudah go public tentunya ingin memperlihatkan kepada para investor bahwa perusahaan mereka salah satu alternatif investasi yang tepat. Maka dari itu, manajemen keuangan yang efektif sangat penting untuk kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan (Attari, 2012).

3. Metode

3.1. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan annual report perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2017 melalui situs <http://www.idx.co.id> dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah dokumentasi. Data lainnya diperoleh dari jurnal, buku, dan sumber literatur lainnya yang memberikan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

3.2. Populasi, Sampel, dan Metode Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan kriteria: 1) Perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2017. 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya secara kontinyu selama periode 2014 sampai tahun 2018. 3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah. 4) Perusahaan yang membagikan dividen selama periode 2015 sampai tahun 2017. 5) Perusahaan yang menyajikan data secara lengkap mengenai keempat variabel

3.3. Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya Struktur Modal

Struktur modal menurut Horne dan John (2010:232) adalah proporsi dari pendanaan atau permodalan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili utang, saham preferen dan ekuitas saham biasa. Variabel-variabel yang termasuk ke dalam struktur

karena dapat mencerminkan perbandingan antara hutang, modal sendiri dan aset yang merupakan komponen-komponen dari struktur modal yaitu Debt to Asset Ratio (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan Dividen

Keputusan kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Dividen Payout Ratio (DPR). Menurut (Sawir, 2001:13) rasio DPR mampu memberikan kepastian dalam pembagian dividen sehingga dapat memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan (mas'ud, 2008) dalam Dani (2015). Menurut Hermuningsih (2012:237) ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Aset})$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas perusahaan dapat dihitung menggunakan ROE (return on Equity), dengan membagi laba bersih setelah pajak (earnings after tax) dengan modal sendiri (Ika dan Shidiq, 2013). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROE merupakan hasil pengembalian atas ekuitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas.

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Leverage

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (leverage). leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. (Kasmir, 2013: 41). Leverage dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, leverage yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Leverage dalam penelitian ini diwakili oleh Debt to Equity Ratio (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan ekuitas (Kasmir, 2016: 157). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005). Nilai perusahaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui Price Book Value (PBV). PBV digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan pasar

keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2010). Menurut (Sawir, 2001:21) PBV menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku/lembar saham}}$$

3.4. Metode Analisis Data

Pengujian pada penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = \alpha + b_1SM + b_2KD + b_3UP + b_4LEV + b_5PROF + \epsilon$$

Keterangan:

NP	= Nilai perusahaan yang diukur dengan PBV Ratio
α	= konstanta
$b_1 - b_5$	= koefisien regresi
SM	= struktur modal
KD	= kebijakan dividen
UP	= ukuran perusahaan
PROF	= profitabilitas
LEV	= <i>leverage</i>

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Statistik Deskriptif

Tabel 1 . Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	90	0,240	6,141	2,08637	1,541257
Struktur Modal	90	0,330	66,610	31,81734	15,729890
Kebijakan Dividen	90	0,004	1,442	0,38242	0,257170
Ukuran Perusahaan	90	26,016	33,320	28,91392	1,729191
<i>Leverage</i>	90	4,481	193,483	58,27765	38,852809
Profitabilitas	90	0,398	22,731	8,79036	5,312475

Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,240 dan nilai maksimum sebesar 6,141. Berdasarkan tabel diatas juga dapat diketahui bahwa nilai rata-rata PBV sebesar 2,08637 dengan standar deviasi 1,541257. Dilihat dari nilai rata-rata nilai perusahaan tersebut menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian memiliki nilai perusahaan yang relatif rendah karena nilai rata-rata lebih mendekati nilai minimum. Perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan paling rendah adalah PT Ricky Putra Globalindo Tbk pada tahun 2015, sedangkan yang mempunyai nilai perusahaan paling tinggi adalah PT. Mayora Indah Tbk pada tahun 2017.

Hasil statistik deskriptif variabel struktur modal menunjukkan nilai minimum sebesar 0,330 dan nilai maksimum sebesar 66,610. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 31,81734 dengan standar deviasi sebesar 15,729890. Berdasarkan nilai rata-rata

menunjukkan bahwa sebagian perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki nilai struktur modal yang bisa dikatakan cukup tinggi. Semakin tinggi nilai struktur modal perusahaan, maka semakin besar pula risiko yang akan diperoleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai struktur modal paling rendah adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2017, sedangkan yang mempunyai struktur modal paling tinggi adalah PT Ricky Putra Globalindo Tbk pada tahun 2015.

Hasil statistik deskriptif variabel kebijakan dividen menunjukkan nilai minimum sebesar 0,004 dan nilai maksimum sebesar 1,442. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 0,38242 dengan standar deviasi sebesar 0,257170. Hal ini menunjukkan bahwa setiap rupiah dari keuntungan per lembar saham mampu memberikan dividen sebesar Rp 0,38242. Perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen paling rendah adalah PT Asahimas Flat Glass pada tahun 2017, sedangkan yang mempunyai kebijakan dividen paling tinggi adalah PT Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk pada tahun 2015.

Hasil statistik ukuran perusahaan menunjukkan nilai minimum sebesar 26,016 dan nilai maksimum sebesar 33,320. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 28,91392 dengan standar deviasi sebesar 1,729191. Hal ini menunjukkan sebagian besar perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki ukuran perusahaan yang dihitung menggunakan total aset tergolong sedang, karena nilai rata-ratanya berada hampir ditengah-tengah nilai maksimum dan nilai minimum. Perusahaan yang mempunyai ukuran perusahaan terendah adalah PT Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk pada tahun 2015, sedangkan yang mempunyai ukuran perusahaan paling tinggi adalah PT Astra International Tbk pada tahun 2017.

Hasil statistik *leverage* menunjukkan nilai minimum sebesar 4,481 dan nilai maksimum sebesar 193,483. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 58,27765 dengan standar deviasi sebesar 38,852809. Semakin rendah nilai *leverage* maka akan lebih menguntungkan bagi suatu perusahaan tersebut, sedangkan semakin tinggi nilai *leverage* maka akan lebih merugikan bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Berdasarkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa sebagian perusahaan yang dijadikan sampel penelitian masih memiliki nilai leverage yang masih bisa dikatakan relatif sedang karena lebih mendekati nilai minimum dan masih jauh dari nilai maksimum. Artinya perusahaan tersebut menjamin asetnya untuk dana eksternal dalam kapasitas baik sehingga nilai perusahaan dapat dikatakan baik. Perusahaan yang mempunyai leverage paling rendah adalah PT Ekadharma International Tbk pada tahun 2016, sedangkan yang mempunyai leverage paling tinggi adalah PT Ricky Putra Globalindo Tbk pada tahun 2015.

Hasil statistik profitabilitas menunjukkan nilai minimum sebesar 0,398 dan nilai maksimum sebesar 22,731. Rata-rata menunjukkan nilai sebesar 8,79036 dengan standar deviasi sebesar 5,312475. Hal ini menunjukkan bahwa secara keseluruhan kemampuan perusahaan dalam mendatangkan laba setelah pajak sebesar 8,79036% dari total ekuitas. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas paling rendah adalah PT Impack Pratama Industri Tbk pada tahun 2017, sedangkan yang mempunyai profitabilitas paling tinggi adalah PT Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2017.

4.2. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Smirnov Z	P-value	Sig.	Keterangan
----------	----------------------	---------	------	------------

<i>Unstandardized Residual</i>	0,942	0,337	P > 0,05	Normal
--------------------------------	-------	-------	----------	--------

Berdasarkan [tabel 2](#) hasil uji normalitas menunjukkan bahwa besarnya nilai Kolmogorov-Smirnov adalah 0,942 dan atau p-value sebesar 0,337 > $\alpha = 0,05$ atau 5%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal karena memenuhi asumsi normalitas atau dapat dikatakan sebaran data dalam penelitian ini digolongkan data berdistribusi normal.

4.3. Uji Multikolinearitas

[Tabel 3.](#) Hasil Uji Normalitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
Struktur Modal	0,431	2,320	Bebas multikolinearitas
Kebijakan Dividen	0,897	1,115	Bebas multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,911	1,098	Bebas multikolinearitas
<i>Leverage</i>	0,373	2,685	Bebas multikolinearitas
Profitabilitas	0,730	1,370	Bebas multikolinearitas

Dari hasil uji [tabel 3](#) dengan melihat besarnya nilai Variance Inflation Factor (VIF) berada dibawah nilai 10. Maka dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen tidak mengandung gejala multikolinearitas.

4.4. Uji Heteroskedastisitas

[Tabel 4.](#) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Kesimpulan
Struktur Modal	0,557	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Kebijakan Dividen	0,578	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,711	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Leverage</i>	0,922	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,638	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Uji Rank Spearman pada [tabel 4](#) diatas menunjukkan bahwa masing-masing variabel mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.5. Uji Autokorelasi

[Tabel 5.](#) Hasil Uji Autokorelasi

	Durbin Watson	Keterangan
<i>P-value</i>	1,921	Bebas Autokorelasi

Berdasarkan [tabel 5](#) hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa hasil DW hitung sebesar 1,921 dan DW Tabel untuk $dL=1,5181$, $dU=1,8014$, $4-dU=2,1986$. Nilai DW hitung kemudian akan dibandingkan dengan nilai DW tabel, jadi nilai DW berada diantara $dU < dW < (4-dU)$ yaitu $1,8014 < 1,921 < 2,1986$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

4.6. Uji Regresi Linier Berganda

[Tabel 6.](#) Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Koef	t	t _{tabel}	Sig	Keterangan
(constant)	-4,548	-1,885	1,989	0,063	
Struktur Modal	0,006	0,409	1,989	0,684	Tidak Signifikan
Kebijakan Dividen	0,121	0,207	1,989	0,836	Tidak Signifikan
Ukuran Perusahaan	0,159	1,841	1,989	0,069	Tidak Signifikan
<i>Leverage</i>	0,009	1,472	1,989	0,145	Tidak Signifikan
Profitabilitas	0,147	4,660	1,989	0,000	Signifikan

Berdasarkan tabel IV.7 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 KD + \beta_3 UP + \beta_4 LEV + \beta_5 PROF + \varepsilon$$

$$NP = -4,548 + 0,006SM + 0,121KD + 0,159UP + 0,009LEV + 0,147PROF + \varepsilon$$

4.7. Uji Parsial (t-test)

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (t-test)

Variabel	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig	Keterangan
Struktur Modal	0,409	1,989	0,684	H ₁ ditolak
Kebijakan Dividen	0,207	1,989	0,836	H ₂ ditolak
Ukuran Perusahaan	1,841	1,989	0,069	H ₃ ditolak
<i>Leverage</i>	1,472	1,989	0,145	H ₄ ditolak
Profitabilitas	4,660	1,989	0,000	H ₅ diterima

Berdasarkan hasil uji t diatas t tabel pada daerah signifikan 5% atau 0,05 dengan df = n-k = 90-6 = 84 sebesar 1,989. Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai thitung variabel struktur modal lebih kecil dibanding nilai ttabel yaitu 0,409 < 1,989, dan nilai signifikansi sebesar 0,684 > 0,05, sehingga H₁ ditolak yang artinya struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai thitung variabel kebijakan dividen lebih kecil dibanding nilai ttabel yaitu 0,207 < 1,989, dan nilai signifikansi sebesar 0,836 > 0,05, sehingga H₂ ditolak yang artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Nilai thitung variabel ukuran perusahaan lebih kecil dibanding nilai ttabel yaitu 1,841 < 1,989, dan nilai signifikansi sebesar 0,069 > 0,05, sehingga H₃ ditolak yang artinya ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai thitung variabel leverage lebih kecil dibanding nilai ttabel yaitu 1,472 < 1,989, dan nilai signifikansi sebesar 0,145 > 0,05, sehingga H₄ ditolak yang artinya leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Nilai thitung variabel profitabilitas lebih besar dibanding nilai ttabel yaitu 4,660 > 1,989, dan nilai signifikansi sebesar 0,000 < 0,05, sehingga H₅ diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.8. Uji Signifikansi Simultan (F-test)

Tabel 8. Hasil Uji F

Model	F _{hitung}	F _{tabel}	Sig.
<i>Regression</i>	6,528	2,21	0,000

Berdasarkan tabel 8 hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F_{tabel} pada df= 6:84 sebesar 2,21. Pada regresi nilai F_{hitung} sebesar 6,528 > F_{tabel} sebesar 2,21 dengan nilai signifikansi 0,000 < α = 0,05. Hal ini H₀ ditolak atau menunjukkan bahwa nilai signifikansi F lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditetapkan, maka model yang telah dirumuskan

dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Hal ini juga berarti bahwa secara simultan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas.

4.9. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Uji R^2

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0,529	0,280	0,237	1.346319

Berdasarkan tabel 9 nilai *Adjusted R²* sebesar 0,237, maka dapat disimpulkan bahwa 23,7% nilai perusahaan dijelaskan oleh lima variabel yaitu struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas. sedangkan sisanya yaitu 76,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model yang diteliti.

6. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2017. Dalam penelitian ini terdapat satu variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan tersebut maka akan lebih meningkatkan penilaian investor kepada perusahaan tersebut, sehingga nilai perusahaanpun otomatis akan menjadi tinggi.

Terdapat empat variabel dalam penelitian ini yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan *leverage*. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan, seberapa banyak penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan harga saham, hal tersebut dikarenakan penggunaan hutang justru akan menyebabkan biaya ekuitas naik dengan tingkat yang sama seperti tingkat pendapatan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek yaitu dengan cara memperoleh *capital gain*, pendapatan dividen dianggap hanya akan memberikan keuntungan yang kecil bagi para investor. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena besar kecilnya suatu perusahaan tidak bisa dijadikan tolak ukur untuk menentukan baik buruknya suatu perusahaan tersebut, sehingga ukuran perusahaan bukan menjadi fokus utama para investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut dikarenakan bahwa perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung akan menggunakan modalnya sendiri yang berasal dari modal saham dan laba ditahan daripada menggunakan hutang yang dianggap hanya akan mempersulit atau hanya akan menghalangi kelangsungan hidup suatu perusahaan kedepannya.

Peneliti memberikan saran kepada peneliti selanjutnya untuk lebih memperpanjang periode penelitian. Serta menambah variabel penelitian agar lebih menambah wawasan para pembaca. []

Referensi

- [1] Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.
- [2] Dewi, I. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 17(1), 85090.
- [3] Prasetya, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA*, 8792(2), 879–889.
- [4] Sari, D. M., Gustini, E., & Tripermata, L. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7(2502–2024), 33–39.
- [5] Pratama, I., & Wirawati, N. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(3), 1796–1825.
- [6] Likuditas, P., Dan, P., & Dwi, S. (2020). *PADA PERUSAHAAN JASA YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018*. 6, 1–2.
- [7] Rai Prastuti, N., & Merta Sudiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *None*, 5(3), 254202.
- [8] Haryadi, E. (2016). Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 84–100.
- [9] Khumairoh, Kalbuana, N., & Mulyati, H. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Garment dan Textile yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Syariah Paper Accounting FEB UMS*, 3(2011), 71–81.
- [10] Rompas, G. P. (2016). Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas Terhadap Nilai Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, 1(3), 252–262.
- [11] Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 252428.
- [12] Mustanda, I. K., & Suwardika, I. N. A. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *None*, 6(3), 254488.
- [13] Sisca, S. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 4(1), 1–9.
- [14] Ramadhani, R., Akhmadi, & Kuswantoro, M. (2018). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Bisnis Dan Manajemen Tirtayasa*, 2(1), 21–42.
- [15] Solikahan, E. Z., Ratnawati, K., & Djawahir, A. H. (2013). Pengaruh Leverage dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 2(3), 427–433.

- [16] Ramadhan, G. F., Husnatarina, F., & Angela, L. M. (2018). Pengaruh kebijakan hutang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan kelompok LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. *Jurnal RAK (Riset Akuntansi Keuangan)*, 3(1), 65–74.
- [17] Yulandani, F., Hartanti, R., & Dwimulyani, S. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Pemoderasi. *Seminar Nasional I Universitas Pamulang*.
- [18] Luh, N., Gayatri, P. R., & Ketut Mustanda, I. (2012). *Gayatri, Mustanda*. 1700–1718.
- [19] Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas*, 10(2), 333–348.
- [20] Hamidy, R. R., Gusti, I., Wiksuana, B., Gede, L., & Artini, S. (2015). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. 10, 665–682.
- [21] Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.
- [22] Kartika Dewi, N. P. I., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3028.



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