

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DiBursa Efek
Indonesia)**



**Disusun sebagai salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Strata I
pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis**

Oleh:

INTAN SHENAPUTRI
B 100 140 404

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH SURAKARTA**

2018

HALAMAN PERSETUJUAN

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

PUBLIKASI ILMIAH

Oleh:

INTAN SHENAPUTRI

B100140404

Telah diperiksa dan disetujui untuk diuji oleh :

Dosen Pembimbing



Zulfa Irawati, S.E.,M.Si.

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Study Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia)**

Oleh:

INTAN SHENAPUTRI
B100140404

**Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta
Pada hari Sabtu, 24 Maret 2018
Dan dinyatakan telah memenuhi syarat**

Dewan Penguji

1. **Drs. Sri Padmantlyo, MBA.**
(Ketua Dewan Penguji)


(.....)

2. **Jati Waskito, S.E., M.Si.**
(Sekretaris Dewan Penguji)


(.....)

3. **Zulfa Irawati, S.E., M.Si.**
(Anggota Dewan Penguji)


(.....)

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Surakarta





Dr. H. Syamsudin, SE, MM.

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam naskah publikasi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan orang lain, kecuali secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka.

Apabila kelak terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka saya akan mempertanggungjawabkan sepenuhnya.

Surakarta, 26 Maret 2018

Penulis



INTAN SHENAPUTRI
B100140404

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN
PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia)**

ABSTRAK

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling* dan jumlah sampel adalah 44 sampel sesudah Uji Asumsi Klasik terpenuhi. Data sekunder penelitian ini diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Dengan menggunakan teknik analisis data berupa analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 3) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, 4) Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Keempat variabel independen menjelaskan pengaruh pada Nilai Perusahaan sebesar 89,9%.

Kata Kunci : struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, nilai perusahaan.

ABSTRACT

The company has a long-term goal is to maximize shareholder wealth. Maximizing shareholder wealth can be reached by maximizing the present value. The purpose of this study was to determine the effect of Capital Structure, Profitability, Firm Size, and Dividend Policy to Firm Value listed in Indonesia Stock Exchange. The population of this study is Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2013-2015. The method of determining the sample by purposive sampling and the number of samples was 44 samples after Classical Assumption Test was met. The secondary data of this study were obtained from Indonesian Capital Market Directory (ICMD). By using data analysis technique in the form of multiple linier regression analysis, the result of this research show that: 1) Capital Structure have positive and significant effect to Firm Value, 2) Profitability have positive and significant effect to Firm Value, 3) Firm Size has negative and significant effect to Firm Value , 4) Dividend Policy has a positive and significant impact on Firm Value. The four independent variables explain the effect on Firm Value of 89.9%.

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

1. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan salah satu pengelola keuangan yang cukup besar dengan menerapkan prinsip-prinsip ekonomi yang umumnya tidak hanya mencari keuntungan atau laba dalam bisnis bagi perusahaan tetapi juga melihat kemakmuran pemilik, pegawai dan berusaha meningkatkan nilai perusahaan dengan strategi-strategi yang telah disusun untuk mencapai target yang ditentukan.

Menurut Dani (2015) dalam Damayanti (2016) menyatakan bahwa dalam laporan keuangan, cerminan Nilai Perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dan nilai buku (*book value*) yang diberikan pasar keuangan untuk mengukur Nilai Perusahaan. Nilai *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan. Menurut teori ini, jika harga saham lebih tinggi dari nilai buku perusahaan, nilai PBV akan meningkat sehingga perusahaan semakin bernilai tinggi di pasar keuangan. Dengan demikian, nilai PBV dapat dijadikan strategi investasi bagi calon investor. Nilai Perusahaan merupakan harga saham yang dipengaruhi investasi dari investor untuk memiliki sebuah perusahaan. Beberapa indikator yang terdapat di Nilai Perusahaan adalah Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen.

Struktur Modal menurut Martono dan D.Agus Harjito (2010) adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur Modal yang optimal dapat diartikan sebagai Struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Profitabilitas menurut Sartono (2014) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Ukuran Perusahaan menurut Riyanto (2016) yaitu besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva. Kebijakan Dividen menurut Gumanti (2013) adalah praktik yang

dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang mencangkup besaran rupiah, pola distribusi kas kepada pemegang saham.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

Menurut Silalahi (2006) Populasi dalam suatu penelitian merupakan sekumpulan obyek yang dapat dijadikan sumber penelitian yang berbentuk benda-benda, manusia, ataupun peristiwa yang terjadi sebagai obyek atau sasaran penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah semua Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2015. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu metode pengambilan sampel yang ditetapkan atau ditentukan dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu oleh peneliti. Perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebanyak 18 perusahaan.

2.2 Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)

Nilai Perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Menurut Dani (2015) dalam Damayanti (2016) Nilai perusahaan dapat dihitung dengan :

$$\text{Price to book value} = \text{Harga Saham} / \text{Nilai Buku Per Saham}$$

2.3 Variabel Independen

2.3.1 Struktur Modal

Struktur Modal menurut Martono dan D. Agus Harjito (2010) Struktur Modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur Modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Rasio* (DER) (Damayanti, 2016).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

2.3.2 Profitabilitas

Menurut G.Sugiyarso dan F. Winarni (2005) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan

total aktiva maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini ROE digunakan untuk mengukur Profitabilitas perusahaan (Dewi dan Ary, 2013).

$$\text{Ratio On Equity} = \text{Laba Setelah Pajak} / \text{Jumlah Modal Sendiri}$$

2.3.3 Ukuran Perusahaan

Damayanti (2016), Ukuran Perusahaan mencerminkan besar kecilnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total Aktiva)}$$

2.3.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan yang dibagikan pada periode sebelumnya (Andinata, 2010) dalam Jusriani (2013). Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang bisa dilihat pada tahun yang dianalisis. Menurut Jusriani (2013), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dihitung dengan :

$$\text{DPR} = \text{DPS} / \text{EPS}$$

Keterangan :

$$\text{DPR} = \text{Deviden Payout Ratio}$$

$$\text{DPS} = \text{Devidend Per Share}$$

$$\text{EPS} = \text{Earning Per Share}$$

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk menguji hubungan pengaruh antara variabel independen (variabel terikat) dengan variabel dependen (variabel bebas).

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = \text{Nilai Perusahaan}$$

$$\alpha = \text{Konstanta}$$

$$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4 = \text{Koefisien variabel regresi}$$

$$X_1 = \text{Struktur Modal}$$

$$X_2 = \text{Profitabilitas}$$

$$X_3 = \text{Ukuran Perusahaan}$$

X₄ = Kebijakan Dividen

e = Variabel Pengganggu (residual)

3 ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Regresi Linier Berganda

Model	Koefisien β	T	Sig.	Keterangan
Konstanta	-0,147			
Struktur Modal (DER)	1,360	4,153	0,000	Signifikan
Profitabilitas (ROE)	0,267	14,203	0,000	Signifikan
Ukuran Perusahaan (Size)	-0,203	-2,111	0,041	Signifikan
Kebijakan Deviden (DPR)	0,023	3,181	0,003	Signifikan
F		96,994		
Sig.		0,000		
R Square		0,909		
Adjusted R ²		0,899		

Sumber: Data Sekunder, 2013-2015

Dalam koefisien β menunjukkan hasil analisis persamaan regresi yang dapat dibentuk persamaannya sebagai berikut:

$$PBV = -0,147 + 1,360 X_1 + 0,267 X_2 - 0,203 X_3 + 0,023 X_4 + e$$

Hasil pengujian pada Tabel 1 di atas menunjukkan nilai R *square* (R²) sebesar 0,909, *Adjusted R*² adalah sebesar 0,899 serta F = 96,994 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Koefisien determinasi (R²) sebesar 0,899 mempunyai arti bahwa 89,9 persen variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh variasi Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen sedangkan sisanya sebesar 10,1 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model. Berdasarkan uji F diperoleh F hitung sebesar 96,994 dengan tingkat signifikan (0,000). Tingkat signifikan secara statistik sebesar (0,000) lebih kecil dari (0,05), maka model regresi sebagai alat analisis layak untuk dilanjutkan.

3.1 Uji T

- 1) Struktur Modal (X₁) dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar 4,153 pada nilai signifikansi 0,000. Dengan signifikansi 0,000 dapat dinyatakan lebih kecil daripada 0,05 atau t hitung 4,153 lebih besar dari t tabel 2,023 sehingga H₀ ditolak. Hasil ini dapat diartikan

bahwa Struktur Modal yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV).

- 2) Profitabilitas (X_2) dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar 14,203 pada nilai signifikansi 0,000. Dengan signifikansi 0,000 dapat dinyatakan lebih kecil daripada 0,05 atau t hitung 14,203 lebih besar dari t tabel 2,023 sehingga H_0 ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa Profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV).
- 3) Ukuran Perusahaan (X_3) dalam penelitian ini diproksikan dengan Total Asset yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar -2,111 pada nilai signifikansi 0,041. Dengan signifikansi 0,041 dapat dinyatakan lebih kecil daripada 0,05 atau t hitung -2,111 lebih kecil dari t tabel 2,023 sehingga H_0 ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa Ukuran Perusahaan yang diproksikan Total Asset berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV).
- 4) Kebijakan Dividen (X_4) dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang terlihat nilai yang dihasilkan pada uji t dengan t hitung sebesar 3,181 pada nilai signifikansi 0,003. Dengan signifikansi 0,003 dapat dinyatakan lebih kecil daripada 0,05 atau t hitung 3,181 lebih besar dari t tabel 2,023 sehingga H_0 ditolak. Hasil ini dapat diartikan bahwa Kebijakan Dividen yang diproksikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan (PBV).

4 SIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

- 1) Hasil analisis Struktur Modal yang diproksikan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hipotesis pertama didukung.

- 2) Hasil analisis Profitabilitas yang diproksikan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hipotesis kedua didukung.
- 3) Hasil analisis Ukuran Perusahaan yang diproksikan Ukuran Perusahaan(Ln_Asset) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hipotesis ketiga didukung.
- 4) Hasil analisis Kebijakan Dividen yang diproksikan *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Hipotesis keempat didukung.
- 5) Secara ketepatan model penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan memiliki model yang fit atau layak diuji.
- 6) Kemampuan model Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen dapat menerangkan variabel Nilai Perusahaan sebesar 89,9%.

4.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini tidak seluruhnya sempurna dalam proses melakukan analisis sehingga terdapat keterbatasan bahwa model penelitian ini hanya mampu menjelaskan 4 variabel independen, hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen.

4.3 Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang dihasilkan dalam penelitian ini maka ada beberapa saran yang perlu didiberikan adalah:

- 1) Untuk peneliti berikutnya sebaiknya menambah variabel independen selain yang digunakan dalam penelitian ini seperti *Return On Asset* (ROA), *Debt*

to Total Asset Ratio (DART), Net Profit Margin (NPM), Earning Per Share (EPS), dan lain-lainnya untuk membuktikan kembali hipotesis.

- 2) Data observasi yang digunakan peneliti berikutnya diharapkan untuk ditambah sampelnya atau periode yang diperpanjang untuk membuktikan kembali hipotesis.
- 3) Hasil penelitian ini agar dapat menjadi bahan pertimbangan pihak manajemen perusahaan yang bersangkutan karena hasil ini memiliki pengaruh yang signifikan dari ketiga variabel independennya sehingga memiliki dampak yang besar dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Dewi, Ayu S.M, dan Ary Wirajaya.(2013)."Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan".*E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- Damayanti, Dwi.(2016)."Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan".*Naskah Publikasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*.
- G.Sugiyarso dan F. Winarni.(2005)."*Manajemen Keuangan*". Yogyakarta: Media Pressindo.
- Gumanti, Tatang Ari.(2013)."*Kebijakan Dividen Teori, Empiris, Dan Implikasi*".*Edisi pertama, Oktober 2013* Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Harahap.(2007)."*Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, edisi Pertama, cetakan ketiga,*". Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Jusriani, Ika Fanindya dan Shiddiq Nur Rahardjo.(2013)."*Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2011)*". *Diponegoro Journal of Institutional Repository*.
- MartonodanD.Agus Harjito.(2010)."*Manajemen Keuangan*".Fakultas Ekonomi UII.Yogyakarta: Ekonisia Kampus.
- Riyanto, Bambang.(2016)."*Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*".*Edisi 4* Yogyakarta: GPFE
- Romadhoni, Riana A.S.(2015)."*Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran*

Perusahaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan". *Naskah Publikasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta*.

Sartono, Agus.(2014). "*Manajemen Keuangan-Teori dan Aplikasi*". Edisi 4. Yogyakarta: BPFE

Silalahi.(2006). "*Metode Penelitian dan Aplikasi*". Jakarta: PT Gramedia Pustaka.