

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

(Studi pada perusahaan non keuangan yang Terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016)

THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, AND DIVIDENT POLICY TO THE FIRM VALUE

(Study at non financial companies Listed on LQ45 Index in Indonesia Stock Exchange Period 2012-2016)

Selviana Mayoriza ¹, Dr Majidah, S.E., M.Si ²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Telkom

¹ mayoriza@ymail.com, ² majidah.js@gmail.com

Abstrak

Tujuan utama perusahaan terutama perusahaan yang sudah *go public* adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang sahamnya. Tujuan perusahaan sendiri dibagi menjadi dua antara lain tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memperoleh laba yang maksimal dengan sumber daya yang ada, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (Karina&Titik,2016). Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Suffah&Riduwan, 2016).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam indeks LQ45 tahun 2012-2016. Teknik pemilihan sampel yang digunakan yaitu purposive sampling dan diperoleh 15 perusahaan dalam indeks LQ45 periode 2012-2016. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan *Software Eviews 9.0*.

Berdasarkan hasil pengolahan data menunjukkan bahwa secara simultan struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial, struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Untuk investor hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi informasi tambahan dalam mengambil keputusan berinvestasi. Sedangkan, untuk perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk melakukan evaluasi untuk menentukan struktur modal yang realtif tidak berisiko, menentukan target profitabilitas, dan menentukan kebijakan dividen di masa yang akan datang.

Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan dividen, Nilai Perusahaan.

Abstract

The main purpose of a company, especially a company that has gone public is to maximize the prosperity of its shareholders. The company's own objectives are divided into two, among others, short-term goals and long-term goals. The short-term goal of the company is to maximize profits with existing resources, while the long-term goal of the company is to optimize firm value (Karina & Titik, 2016). Company value is the perception of investors to the company, which is often associated with stock prices (Suffah & Riduwan, 2016).

This study aims to determine the effect of capital structure, profitability, and dividend policy on firm value. The population in this study are non-financial companies listed in LQ45 index year 2012-2016. Sample selection technique used is purposive sampling and obtained 15 companies in LQ45 index period 2012-2016. Data analysis method in this research is panel data regression by using Software Eviews 9.0.

Based on the results of data processing shows that simultaneously capital structure, profitability, and dividend policy have a significant effect on firm value. While partially, capital structure does not have an effect on firm value, profitability has a significant positive effect to firm value, and dividend policy has significant negative effect to firm value.

For investors the results of this study are expected to provide additional information in making investment decisions. Meanwhile, for the company the results of this study are expected to be used to conduct an evaluation to determine the realizable capital structure is not risky, determine profitability targets, and determine the policy of dividends in the future.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Dividend Policy, Corporate Value

1. Pendahuluan

Perusahaan merupakan organisasi dimana sumber daya diproses untuk menghasilkan barang atau jasa bagi pelanggan. Perusahaan yang telah *go public* akan sangat memperhatikan kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Suffah&Riduwan, 2016). Nilai perusahaan menjadi hal yang penting, karena dengan tingginya nilai perusahaan, maka kesejahteraan atau kemakmuran pemegang saham akan meningkat. Nilai perusahaan yang baik memberikan gambaran kepada calon investor untuk mengambil keputusan berinvestasi.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan memunculkan hasil yang beragam. Nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa indikator yang mendukung kinerja keuangan, salah satunya adalah struktur modal. Struktur modal menurut Fahmi (2011:106) didefinisikan sebagai gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Suffah&Riduwan, 2016). Profitabilitas juga merupakan suatu indikator kinerja seorang manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan (Dhani&Utama, 2017). Faktor lainnya yang diteliti yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya keuntungan atau *return* yang akan diberikan kepada para pemegang saham (*investor*). Kebijakan keputusan pembagian dividen merupakan hal yang sangat penting karena menyangkut apakah laba/*profit* di bagikan kepada investor atau di investasikan kembali oleh perusahaan (Suffah&Riduwan, 2016).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kondisi dan pengaruh variabel struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan. Selain itu untuk mengetahui kondisi dan pengaruh variabel struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Tinjauan Pustaka Penelitian

2.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Suffah&Riduwan, 2016). Nilai perusahaan dapat diukur dari berbagai aspek salah satu pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Nilai Tobin's Q dapat menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian setiap dana yang diinvestasikan. Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang rendah yaitu antara 0 sampai 1 menunjukkan bahwa biaya pengganti ekuitas perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai pasar perusahaan tersebut, yang memiliki arti bahwa perusahaan tersebut dinilai kurang oleh pasar. Nilai Tobin's Q untuk perusahaan yang lebih tinggi yaitu lebih dari 1 yang menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aktiva perusahaan yang masih tercatat dan memiliki arti bahwa aktiva perusahaan yang tidak terukur (Dhani&Utama, 2017).

Menurut (Suffah&Riduwan,2016) Tobin's Q menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

$$q = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Dimana:

q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar ekuitas

D = Nilai buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Nilai pasar ekuitas (EMV) dapat dihitung menggunakan rumus :

EMV = *closing price* × jumlah saham beredar

2.1.2 Struktur Modal

Struktur modal menurut Fahmi (2011:106) didefinisikan sebagai gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai proksi yang digunakan untuk variabel struktur modal ini. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur hutang jangka panjang yang digunakan suatu perusahaan berbanding dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio DER maka penggunaan hutang dari pada modal sendiri akan semakin tinggi (Irayanti&Tumbel, 2014). Satuan pengukuran DER adalah dalam presentase. Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Suffah&Riduwan, 2016). Profitabilitas juga merupakan suatu indikator kinerja seorang manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan (Dhani&Utama, 2017). Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan oleh investor sehingga nilai perusahaan juga semakin baik.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan *Return On Equity (ROE)* untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham, dengan rumus laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi jumlah ekuitas saham biasa menurut Abd'rachim, 2008 dalam Panca&Maduretno (2016). *Return On Equity (ROE)* atau sering disebut rentabilitas modal sendiri yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan modal saham yang dimiliki perusahaan. berikut rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Return On Equity (ROE)* :

$$ROE = \frac{\text{LABA BERSIH SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL EKUITAS}}$$

2.1.4 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada investor berdasarkan laba operasi yang diperoleh perusahaan dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Kumalasari&Widyawati, 2017). Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya keuntungan atau *return* yang akan diberikan kepada para pemegang saham (investor).

Dalam penelitian ini penulis menggunakan proksi *Divident Payout Ratio* dalam menghitung kebijakan dividen. *Dividend Payout Ratio (DPR)* atau Rasio Pembayaran Dividen adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Semakin tinggi DPR akan menguntungkan pemegang saham tetapi akan memperlemah internal financial perusahaan karena memperkecil laba ditahan. Rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio (DPR)* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Divident Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh struktur modal dengan nilai perusahaan

Pengambilan keputusan pendanaan berkenaan dengan struktur modal yang benar-benar harus diperhatikan oleh perusahaan, karena penentuan struktur modal perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Maka dari itu, jika struktur modal besar ataupun meningkat akan diikuti turunnya nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Isabella&Satya (2017) Perusahaan dengan stuktur modal yang besar memiliki tanggung jawab yang besar untuk sesegera mungkin mengembalikan modal yang diberikan kepada *debtholders*. Struktur modal yang diperoleh dari pinjaman akan disertai dengan beban bunga utang maka profit pun akan menurun sehingga hal tersebut dapat menurunkan persepsi ataupun minat investor terhadap perusahaan yang juga artinya menurunkan nilai perusahaan. maka dari itu artinya struktur modal yang tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas dengan nilai perusahaan

Perusahaan dengan *profit* yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat *profit* yang tinggi akan semakin bernilai di mata investor.

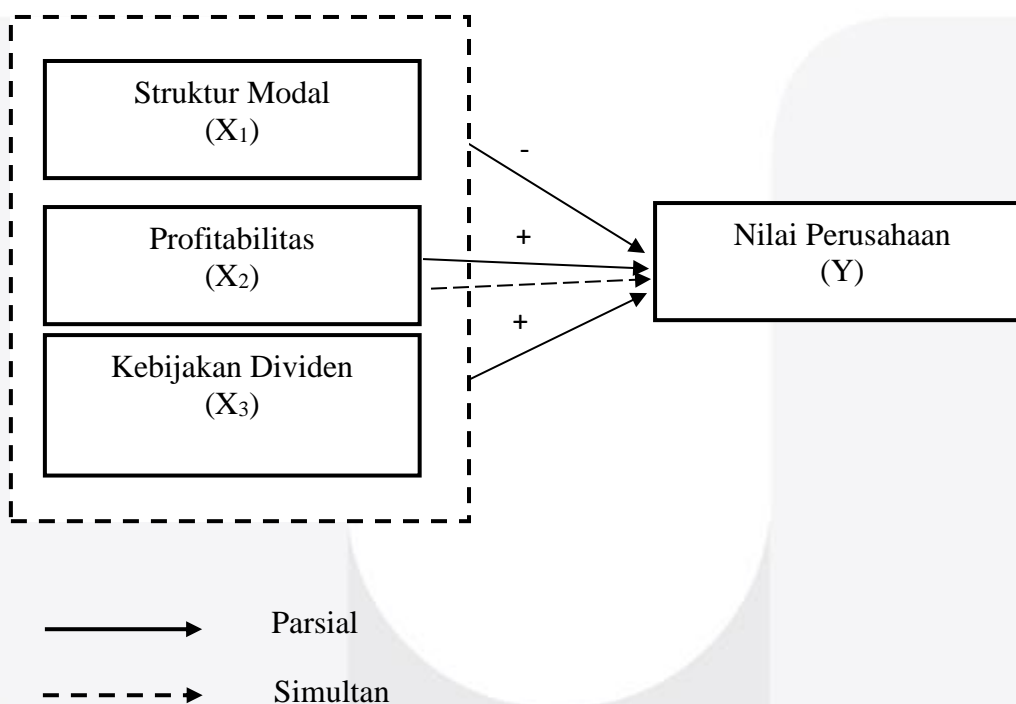
Profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan efisiensi perusahaan dan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan (Suffah&Riduwan,2016). Penelitian (Suffah&Riduwan,2016) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.2.3 Pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak bisa dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang Martono dan Harjito (2010) dalam Suffah&Riduwan (2016).

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, pemodal dapat mengartikan sebagai sinyal harapan manajemen tentang kinerja perusahaan yang meningkat. Sebaliknya, penurunan dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sesuai dengan pendapat Wijaya *et al.*, (2010) dalam Kumalasari&Widyawati (2017). Menurut penelitian tersebut Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan telaah teoritis dan pengembangan hipotesis maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori, penelitian sebelumnya, serta kerangka pemikiran yang telah dijelaskan, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- 1) Struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI tahun 2012-2016.
- 2) Struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ45 di BEI tahun 2012-2016:
 - a) Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
 - b) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 - c) Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4 Metode Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan teknik *purposive sampling* yang memperoleh 15 sampel dalam kurun waktu 5 tahun sehingga didapat 75 unit sampel perusahaan dalam indeks LQ45 terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan *Software Eviews 9.0*. Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
X_1	= Struktur modal
X_2	= Profitabilitas
X_3	= kebijakan dividen
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	= Koefisien regresi masing-masing variabel independen
e	= <i>Error term</i>
t	= Waktu
i	= Perusahaan

3. Pembahasan

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dilakukan setelah mengeluarkan data *outlier*, sehingga data dalam penelitian ini menjadi 39 dari 75 data observasi. Berikut adalah hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan *software Eviews 9* setelah mengeluarkan data *outlier*:

Tabel 3.1
Hasil pengujian statistik deskriptif

	TOBINSQ	DER	ROE	DPR
Mean	1.906667	0.379487	0.139744	0.628462
Median	1.750000	0.230000	0.130000	0.400000
Maximum	3.890000	1.340000	0.270000	6.030000
Minimum	0.880000	0.040000	0.060000	0.090000
Std. Deviasi	0.700509	0.338012	0.047043	0.997794

Sumber: Output Eviews 9 (2018)

Berdasarkan pada tabel uji statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Struktur modal memiliki nilai *mean* struktur modal (DER) sebesar 0.379487 lebih dari standar deviasi sebesar 0,338012. Hal ini menunjukkan bahwa data struktur modal tidak bervariasi, artinya struktur modal perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 berkisar 37,94%. Pada profitabilitas (ROE) memiliki nilai *mean* sebesar 0.139744 lebih dari standar deviasi sebesar 0.047043, hal ini menunjukkan bahwa data variabel profitabilitas dalam penelitian ini tidak bervariasi atau data berkelompok. Dengan kata lain, profitabilitas perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 berkisar 13,97%. Pada variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai mean sebesar 0.628462 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 0.997794, hal ini menunjukkan bahwa data *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau dividen yang dibagikan tidak berkelompok atau bervariasi. Pada variabel nilai perusahaan memiliki nilai mean variabel ini sebesar 1.906667 lebih dari standar deviasi sebesar 0.700509, hal ini menunjukkan bahwa data variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini tidak bervariasi atau berkelompok, artinya kecenderungan persepsi investor terhadap perusahaan-perusahaan yang ada dalam indeks LQ45 baik.

3.2 Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dua model yang telah dilaksanakan (*uji chow*, dan uji *lagrange multiplier*), maka model *common effect* merupakan model yang sesuai untuk penelitian ini. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan nilai signifikansi 0,05. Pada tabel 3.2 akan menyajikan hasil uji *common effect* menggunakan *software Eviews 9.0*.

Tabel 3.2 . Hasil Uji Statistik Menggunakan Model *Common Effect*

Dependent Variable: TOBINSQ				
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)				
Date: 06/30/18 Time: 00:29				
Sample: 2012 2016				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 8				
Total panel (unbalanced) observations: 39				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.116844	0.139302	0.838778	0.4073
DER	-0.144933	0.102186	-1.418325	0.1649
ROE	13.61798	0.880400	15.46795	0.0000
DPR	-0.081963	0.024487	-3.347187	0.0020
Weighted Statistics				
R-squared	0.891484	Mean dependent var	2.021836	
Adjusted R-squared	0.882183	S.D. dependent var	0.638592	
S.E. of regression	0.243366	Sum squared resid	2.072939	
F-statistic	95.84438	Durbin-Watson stat	1.983049	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Output Eviews 9.0 (Data diolah penulis, 2018)

Berdasarkan tabel 3.2, maka penulis merumuskan persamaan model regresi data panel yang menjelaskan pengaruh struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016, yaitu:

$$\text{Tobin's } Q = 0.116844 - 0.144933 (\text{DER}) + 13.61798 (\text{ROE}) - 0.081963 (\text{DPR})$$

Deskripsi dari persamaan tersebut sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (C) sebesar 0.116844 dengan tingkat prob. sebesar 0.4073 lebih dari $\alpha = 5\%$, berarti jika variabel independen yaitu struktur modal, Profitabilitas, dan kebijakan dividen bernilai 0 atau konstan, maka nilai perusahaan tidak dapat dimaknai.
2. Nilai koefisien regresi struktur modal (DER) (β_1) sebesar - 0.144933 dengan tingkat Prob. 0.1649 lebih dari $\alpha = 5\%$, berarti struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Setiap peningkatan 1 satuan pada struktur modal dengan variabel lain bernilai 0 dan konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar - 0.144933 satuan.
3. Nilai koefisien regresi profitabilitas (ROE) (β_2) sebesar 13.61798 dengan tingkat Prob. 0.0000 kurang dari $\alpha = 5\%$, berarti profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya perusahaan yang profitable direspon baik oleh perusahaan, sehingga nilai perusahaan tinggi. Setiap peningkatan 1 satuan pada profitabilitas dengan variabel lain bernilai 0 dan konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 13,61798 satuan.
4. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen (DPR) (β_3) sebesar -0.081963 dengan tingkat Prob. 0.0020 kurang dari $\alpha = 5\%$, berarti kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Setiap penambahan 1 satuan pada kebijakan dividen dengan variabel lain bernilai 0 dan konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -0.081963 satuan.

3.3 Pengujian Hipotesis

3.3.1 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan Tabel 3.2 diperoleh *statistic F* memiliki nilai *Prob (F-statistic)* sebesar $0,000000 < 0,05$ atau dibawah 0,05. Maka, dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan menerima H_{a1} , yang berarti terdapat hubungan secara simultan yang signifikan antara struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

3.3.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel 3.2 diketahui nilai *Adjusted R-squared* pada penelitian sebesar 0.882183 atau 88,21%. Dengan demikian, maka dapat disimpulkan struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen dapat mempengaruhi atau mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 88,21%, sedangkan sisanya sebesar 11,79% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini.

3.3.3 Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

Berdasarkan Tabel 3.2, hasil uji T (parsial) maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel struktur modal memiliki nilai prob sebesar 0.1649 dengan koefisien regresi sebesar -0.144933 lebih dari $\alpha=5\%$. Maka, dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak sehingga secara parsial variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Variabel profitabilitas memiliki nilai *probability* (T Statistic) sebesar 0.0000 kurang dari $\alpha=5\%$, dan koefisien regresi sebesar 13.61798. Maka, dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_{a3} diterima dan H_{03} ditolak sehingga secara parsial variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dengan nilai koefisien regresi sebesar 13.61798 dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai arah yang positif.
3. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai *probability* (T Statistic) sebesar 0.0020 kurang dari $\alpha=5\%$, dan koefisien regresi sebesar -0.081963. Maka, dari hasil ini dapat disimpulkan bahwa H_{a4} diterima dan H_{04} ditolak sehingga secara parsial variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.081963 dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas mempunyai arah yang negatif.

3.4 Pembahasan Hasil Penelitian

3.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *non financial* dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 hingga 2016. Hasil ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Isabella&Satya (2017). Hal ini terjadi karena, tinggi atau rendahnya struktur modal tidak menjadi perhatian investor. Investor lebih memperhatikan bahwa perusahaan yang masuk indeks LQ45 mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga respon investor terhadap perusahaan-perusahaan tersebut tinggi.

3.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Yuniarta&Atmadja (2014); Suffah & Riduwan; (2016) dan Hermuningsih; (2012). Hal ini terjadi karena, semakin tinggi perusahaan memperoleh laba, maka ekspektasi investor terhadap *return* saham yang diperoleh semakin tinggi. Jika laba yang diperoleh perusahaan besar maka investor pun akan menilai bahwa perusahaan tersebut dapat dipercaya untuk memberikan keuntungan yang lebih besar kepada investor. Maka dari itu semakin tinggi profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan.

3.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan Dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Faridah&Kurnia (2016). Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, maka laba yang ditahan semakin rendah, sehingga pemupukan modal perusahaan dimungkinkan tidak dapat memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Hal ini akan berdampak pada penurunan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dimungkinkan respon investor menjadi rendah terhadap perusahaan yang berakibat pada nilai perusahaan yang rendah.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Hasil analisis deskriptif:
 - a) Rata-rata struktur modal (DER) sebesar 37,95% merupakan rata-rata struktur modal perusahaan non keuangan dalam indeks LQ45.
 - b) Rata-rata profitabilitas (ROE) sebesar 13,97% merupakan rata-rata profitabilitas perusahaan non keuangan dalam indeks LQ45.
 - c) Rata-rata kebijakan dividen sebesar 62,84% tetapi kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan relatif bervariasi untuk perusahaan non keuangan dalam indeks LQ45.
- 2) Struktur modal, Profitabilitas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2012-2016.
- 3) Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan dalam indeks LQ45 secara parsial adalah sebagai berikut:
 - a) Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 - b) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 - c) Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Adenugba, Adesoji Adetunji, Abayomi Akinyemi Ige, & Olalekan Rasheed Kesinro. (2016). *Financial Leverage and Firms' Value: A Study of Selected Firms in Nigeria. European Journal of Research and Reflection in Management Sciences* Vol. 4 No. 1, 2016, ISSN 2056-5992.
- [2] Dewi, Inggil Rovita, Siti Ragil Handayani, & Nila Firdausi Nuzula. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 17 No. 1 Desember 2014.
- [3] Dewi, Putu Yunita Saputri, Gede Adi Yuniarta, dan Ananta Wikrama Tungga Atmadja. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Lq 45 di BEI Periode 2008-2012. *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Volume 2 No: 1 Tahun 2014.
- [4] Dhani, Isabella Permata dan A.A Gde Satia Utama. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga*, Vol. 2. No. 1(2017) ISSN 2548-4346.
- [5] Fahmi, I. (2014) *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- [6] Gultom, Robinhot, Agustina, & Sri Widia Wijaya. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, Volume 3, Nomor 01, April 2013.
- [7] Hermuningsih, Sri. (2012). Pengaruh Profitabilitas, *Size* terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol. 16 No. 2, Juli 2012 232-242.
- [8] Irayanti, Desi dan Altje L. Tumbel. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol.2 No.3 September 2014, Hal. 1473-1482.
- [9] Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- [10] Kumalasari, Andini dan Dini Widyawati. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 6, Nomor 6, Juni 2017 ISSN : 2460-0585.
- [11] Mahpudin, Endang dan Suparno. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *JRKA* Volume 2 Isue 2, Agustus 2016: 56 – 75.
- [12] Manoppo, Heven dan Fitty Valdi Arie. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal EMBA*, Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal. 485-497.
- [13] Meidiawati, Karina dan Titik Mildawati. (2016). Pengaruh *Size, Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 5, Nomor 2, Februari 2016 ISSN : 2460-0585.
- [14] Moniaga, Fernandes. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007 – 2011. *Jurnal EMBA* Vol.1 No.4 Desember 2013, Hal. 433-442.
- [15] Purwohandoko. (2017). *The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A Study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. International Journal of Economics and Finance*, Vol. 9, No. 8, 2017, E-ISSN 1916-9728.

- [16] Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah, & Sumiati. (2013). *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*. *Research Journal of Finance and Accounting* Vol.4, No.11, 2013, ISSN 2222-2847.
- [17] Ruan, Wenjuan, Gary Tian, & Shiguang Ma. (2011). *Managerial Ownership, Capital Structure and Firm Value: Evidence from China's Civilian-run Firms*. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 5(3), 2011, 73-92.
- [18] Sabrin, Buyung Sarita, Dedy Takdir, & Sujono. (2016). *The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange*. *The International Journal Of Engineering And Science (IJES)*, Volume 5 Issue 10 Pages PP 81-89, ISSN (e): 2319 – 1813.
- [19] Samisi, Komang dan Putu Agus Ardiana. (2013). Pengaruh Struktur Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5.2, 451-469.
- [20] Sekaran, U. (2011). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. (Buku I). Jakarta: Salemba Empat.
- [21] Sekaran, Uma dan Bougie, Roger. (2013). *Research Methods for Business*. United Kingdom: Jhon Wiley & Sons Ltd.
- [22] Suffah, Roviqotus dan Akhmad Riduwan. (2016). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 5, Nomor 2, Februari 2016 ISSN : 2460-0585.
- [23] Sugiyono. (2013). *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- [24] Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.
- [25] Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. (Cetakan 24). Bandung: Alfabeta.
- [26] Sulong, Zunaidah Sulong, J. C. Gardner, A. H. Hussin, Z. M. Sanusi, & C. B. McGowan. (2013). *Managerial Ownership, Leverage and Audit Quality Impact on Firm Performance: Evidence From the Malaysian Ace Market*. *Accounting & Taxation*, Volume 5 Number 1, 2013.
- [27] Suroto. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015). *Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, Vol. 4 No. 3, 2015, ISSN: 2302-2752.
- [28] Thaharah, Nina dan Nur Fadjrih Asyik. (2016). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 5, Nomor 2, Februari 2016 ISSN : 2460-0585.
- [29] Wahyuningsih, Panca dan Maduretno Widowati. (2016). Analisis ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013). *Jurnal STIE SEMARANG*, Vol. 8 No. 3, Edisi Oktober 2016, ISSN: 2085-5656.
- [30] Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. (Edisi 4). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- [31] Wijaya, Masri Erma. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu (ACSY)*, Volume I, No. 1, Desember 2014, h. 52-58.