



PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, TINGKAT PERTUMBUHAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Diana Wahyu Ikke Martina¹, Rina Trisnawati²

¹²Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Surakarta
e-mail: *¹b20019002@student.ums.ac.id, ²rt116@ums.ac.id

*Corresponding Author

Abstrak

Dalam berinvestasi citra perusahaan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan menjadi indikator baik dan buruknya citra perusahaan, nilai perusahaan yang meningkat berarti perusahaan mampu mengelola usahanya dengan cermat dan akan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021. Jumlah perusahaan dalam penelitian ini sebanyak 20 perusahaan dan sampel yang digunakan sebanyak 55 laporan keuangan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji analisis regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 24. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara parsial struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Likuiditas dan Tingkat Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menggambarkan pentingnya struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen dalam menilai perusahaan, agar investor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

Kata kunci : *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Tingkat Pertumbuhan dan Nilai Perusahaan.*

Abstract

In investing, the company's image is a consideration for investors in investing. Firm value is an indicator of good and bad corporate image, increased corporate value means that the company is able to manage its business carefully and will have good prospects in the future. This study aims to determine the effect of Capital Structure, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Growth Rates on Company Value (Studies of Manufacturing Companies in the Basic Industry and Chemical Sector Registered on the BEI in 2019-2021). This study uses quantitative methods with secondary data. The population in this study are Manufacturing Companies in the Basic Industry and Chemical Sector Registered in BEI in 2019-2021. The number of companies in this study were 20 companies and the samples used were 55 financial report. The sampling technique used was purposive sampling. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis with the help of the SPSS 24 application. The results of the



analysis show that partially capital structure, profitability, and dividend policy affect firm value. While Liquidity and Growth Rate have no effect on firm value. The results of this study illustrate the importance of capital structure, profitability, and dividend policy in valuing a company, so that investors can make the right investment decisions.

Keywords : *Capital Structure, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Growth Rates and Company Value.*

I. PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Di penghujung tahun 2019, seluruh dunia dihebohkan dengan kasus jenis baru virus corona. Wabah virus corona atau COVID-19 telah mengguncang pasar saham dan keuangan di dalam negeri. Turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mencapai level yang cukup rendah, dilihat dari statistik yang dikutip di situs resmi PT. Bursa Efek Indonesia (BEI), IHSG turun 13,44% dari 1 Januari hingga 28 Februari 2020 (year-to-date). Selain IHSG, Rupiah juga terdampak virus corona sejak 2 Jan 2020, dari Rp 13.895/USD, kurs rupiah melemah 3,7%.

Berbagai jenis kebijakan telah dikeluarkan oleh pemerintah Indonesia untuk menangani kasus COVID-19. Pemerintah harus memilih kebijakan dua arah untuk menghadapi pandemi ini. Pemerintah perlu mempertimbangkan kebijakan substantif dan fokus pada kebijakan yang mengatur perekonomian. Kedua kebijakan tersebut dilakukan secara bersamaan, sehingga implementasi kebijakan tersebut tidak efektif. Selain tidak efektifnya implementasi kebijakan yang telah ditetapkan, kebijakan tersebut juga membuat koordinasi antara pemerintah pusat dan daerah menjadi lemah (Budi & Anshari, 2020). Tujuan dari kebijakan ini adalah untuk memutus mata rantai virus dan memperbaiki perekonomian, namun belum bisa dicapai bahkan cenderung memburuk.

Berdasarkan data yang diambil dari investment.kontan.co.id, saham di sektor industri dasar dan kimia antara 2019-2021

mengalami peningkatan sebesar 5,71%. Direktur Asosiasi Investasi dan Riset Pilarmas Investindo Sekuritas, Maximilianus Nico Demus mengatakan, salah satu faktor terpenting dalam penguatan indeks adalah awal pemulihan ekonomi. Meskipun tidak merata di semua sektor, pemulihannya perlahan tetapi pasti mulai meningkat konsisten, tetapi prospek sektor industri dasar dan kimia cukup baik.

Dalam berinvestasi, nilai perusahaan menjadi faktor terpenting yang dapat mempengaruhi minat investor, karena peningkatan nilai perusahaan berarti perusahaan mampu mengelola usahanya dengan cermat dan perusahaan juga memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang. Memiliki citra perusahaan yang baik di mata investor dan investor berminat menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham juga akan membuat nilai perusahaan menjadi tinggi dan dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang (Lutwihajib et al., 2016). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan. Euis dan Taswan (2002) dalam Nofrita (2013:1) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham, semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi diinginkan oleh pemilik bisnis, karena nilai yang tinggi menunjukkan kekayaan pemegang saham yang tinggi.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah menghasilkan hasil yang beragam. Nilai suatu perusahaan dapat dilihat dari beberapa indikator yang mendukung kinerja keuangannya, salah satunya adalah struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013:369), menentukan struktur modal dengan menggunakan utang sampai batas tertentu sebagai sumber pembiayaan dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang dipertimbangkan investor sebelum berinvestasi dalam suatu perusahaan. Jika profitabilitas bisnis tinggi, diharapkan pengembalian investasi yang dapat dicapai dapat maksimal dan meningkatkan nilai bisnis.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Fahmi, 2012). Artinya, jika perusahaan berutang, maka akan mampu melunasi utang tersebut. Jika suatu perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka itu adalah perusahaan likuid dan sebaliknya.

Seftiani & Ratih, (2011) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan menggambarkan bagaimana investor menghormati perusahaan sehingga investor mau menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan adalah perubahan (penurunan atau peningkatan) dalam total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki sisi menguntungkan dan investor

mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih baik atas investasinya. Menurut (Dhani & Utama, 2017), perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu mengelola sumber daya untuk menghasilkan laba sehingga dapat meningkatkan asetnya sendiri. (Dewi & Sudiartha, 2017) berpendapat bahwa peningkatan pertumbuhan aset yang dialami perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan berada pada posisi yang baik sehingga mengalami pertumbuhan perusahaan itu sendiri, yang merupakan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena akibatnya nilai perusahaan akan tinggi dan terlihat jelas dalam harga saham perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang sering dipertimbangkan investor sebelum berinvestasi di pasar saham, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih kontroversial. Perusahaan yang menawarkan rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi lebih menarik bagi investor. Investor akan menghargai perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi dan konsisten, berkinerja baik, dan dapat mempertahankan laba yang berkelanjutan. Kondisi ini akan memberikan daya tarik yang kuat bagi perusahaan, yang kemudian akan meningkatkan harga saham di pasar saham.

Pada penelitian terdahulu menunjukkan ketidakkonsistenan terhadap hasil yang diberikan, maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian kembali dengan menambahkan variabel independen dalam penelitian Siregar *et al* (2019) tentang Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Struktur Biaya, Kebijakan Dividen, Tingkat Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021).



Perbedaan dengan peneliti sebelumnya adalah dalam penelitian ini menambahkan variabel kebijakan dividen dan tingkat pertumbuhan, dengan alasan kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam sebuah perusahaan. Kebijakan ini akan melibatkan dua pihak dengan kepentingan yang berbeda yaitu pihak pertama adalah pemegang saham dan pihak kedua adalah perusahaan itu sendiri (Hermuningsih, 2009) dalam Sukrini (2012:4). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menilai baik buruknya suatu perusahaan (Mardiyati et al, 2012:3). Menurut teori Clientele Effect, pemegang saham memiliki pandangan yang berbeda tentang kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan yang dapat menawarkan rasio pembayaran dividen yang tinggi lebih disukai oleh investor yang tertarik dengan pengembalian jangka pendek. Sedangkan investor yang tertarik pada pertumbuhan modal lebih menyukai perusahaan yang mempertahankan sebagian besar laba bersihnya atau menawarkan rasio pembayaran dividen yang rendah. Sedangkan tingkat pertumbuhan, karena investor membutuhkan informasi tentang peluang tumbuh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh pihak internal perusahaan (manajemen) dan pihak eksternal perusahaan (investor dan kreditor). Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang bertumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan return yang tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan

terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021).

Landasan Teori

Teori Agency

Teori agensi sebagai agen teoritis dalam hal ini adalah manajemen yang menjalankan suatu usaha, dan yang disebut prinsipel adalah pemegang saham. Manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi. Hal ini menciptakan konflik antara pemegang saham dan manajer, yang menyebabkan keuntungan berkurang. Akibatnya, muncul masalah agensi.

Dalam hubungan keagenan, manajemen diharapkan dapat mengambil keputusan perusahaan, terutama kebijakan keuangan yang menguntungkan pemilik dan pemangku kepentingan bisnis. Apabila keputusan manajemen (agen) merugikan perusahaan (pemegang saham – pemilik), maka akan timbul masalah keagenan (Ismiyanti & Mamduh, 2003). Alasan penggunaan teori ini adalah adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer, dimana pemegang saham mengharapkan kesejahteraan perusahaan tetapi manajer disisi lain harus mengambil keputusan. Memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham berarti bahwa manajemen harus memaksimalkan nilai perusahaan.

Teori Sinyal

Teori sinyal menurut (Brigham & Houston, 2014), sebagai perilaku mengelola perusahaan dengan menginformasikan investor tentang pandangan manajemen tentang prospek masa depan perusahaan. Pemberian sinyal ini dimaksudkan untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan investor.

Teori sinyal merupakan teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, teori ini memberikan informasi tentang keadaan perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengetahui perbedaan informasi.



Teori Trade Off

Teori trade-off menunjukkan bahwa ada struktur modal yang optimal dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan menyeimbangkan biaya dan manfaat dari tambahan unit utang, dengan karakteristik model trade-off (Ghazouni, 2013). Menurut teori trade-off, titik awal untuk mempertimbangkan keputusan struktur modal perusahaan adalah pada rasio target utang di mana proteksi pajak atas utang dimaksimalkan dan biaya kebangkrutan terkait utang diminimalkan.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian diketahui bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan rasio utang yang relatif rendah, karena dengan tingkat pengembalian yang tinggi maka dana yang diperlukan dapat diperoleh dari laba keuntungan sisa.

Perspektif investor terhadap struktur modal yang dipegang oleh perusahaan berbeda-beda, akibatnya mereka tidak memiliki struktur modal untuk memprediksi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung temuan Hermuningsih (2013); Prasetyo et al (2017) dan Muhammad et al (2021), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena semakin menguntungkan perusahaan maka semakin tinggi ekspektasi investor terhadap return saham. Jika laba perusahaan besar maka investor juga akan menilai bahwa perusahaan tersebut dapat dipercaya untuk memberikan return yang lebih besar kepada investor. Oleh karena itu, semakin tinggi keuntungan, semakin tinggi nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi, Yuniarta & Atmadja (2014); Suffah & Riduwan; (2016); Hermuningsih (2012); Suwardika & Mustanda (2017) dan (Novari & Lestari, 2016), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan Rista Bintara (2018), yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Sudiani & Darmayanti, (2016), berpendapat bahwa likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi jangka pendeknya yang jatuh tempo. Apabila suatu perusahaan dapat memenuhi kewajibannya maka dapat dikatakan likuid. Likuiditas yang tinggi dapat meminimalkan kegagalan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya kepada para krediturnya. Berdasarkan hasil penelitian, likuiditas memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai

likuiditas maka semakin tinggi nilai perusahaan, dan semakin rendah likuiditas maka semakin rendah nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya telah mengaitkan likuiditas dengan nilai perusahaan (Harun & Jeandry, 2018; Oktrima, 2017; Regia Rolanta et al., 2020), menemukan bahwa ketersediaan kas perusahaan yang tinggi akan berdampak pada kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang akan berdampak positif pada nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3 : Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan sinyal positif bagi investor, dividen yang tinggi mencerminkan kinerja manajer perusahaan yang baik. Peningkatan pembayaran dividen dipandang sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik, sedangkan penurunan dividen akan dilihat sebagai prospek yang buruk bagi perusahaan (Wijaya dan Wibawa, 2010).

Perusahaan yang berkinerja baik akan dianggap menguntungkan, yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang secara teratur membagikan keuntungan dalam bentuk dividen dan perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mayogi dan Fidiana (2016), Adefemi *et al.* (2018), Musabbihan & Purnawati (2018) dan Oktaviarni (2019), menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

5. Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan adalah salah satu kriteria evaluasi investor untuk memutuskan apakah akan berinvestasi di perusahaan atau tidak. Dari sudut pandang investor, perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan menghasilkan tingkat pengembalian yang baik atas investasi mereka dalam perusahaan tersebut. Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang dapat mengelola sumber daya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam hal keuntungan atau menghasilkan laba.

Pertumbuhan mengukur seberapa cocok sebuah perusahaan dengan sistem ekonomi secara keseluruhan. Pertumbuhan perusahaan termasuk dalam penelitian ini sebagai salah satu variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian atas investasi yang akan diterima investor semakin tinggi harapannya.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Rafifatul Husna, 2020; Abdur & Nur, 2018; Kurniawan et al., 2019; Amelia & Sri, 2020), menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

II. METODOLOGI PENELITIAN

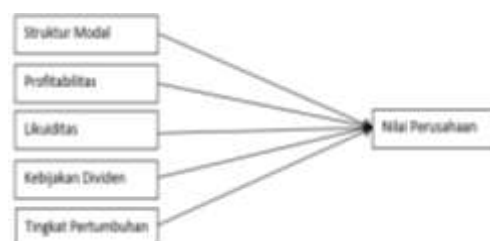
Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan pengujian hipotesis. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diambil dari laporan keuangan (*annual report*) pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Perusahaan manufaktur sektor industri dipilih menjadi populasi pada penelitian ini dikarenakan berdasarkan data yang diambil dari investment.kontan.co.id di tengah kondisi yang terus dibayangi pandemi, IDX sektor industri masih mampu mencatatkan pertumbuhan meski relatif paling lemah dibanding yang lain. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah *purposive sampling* dengan kriteria tertentu. (1) Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut (2019-2021) yang dapat diakses dari situs resmi BEI (www.idx.co.id) atau dari situs resmi masing-masing perusahaan. (2) Menerbitkan laporan keuangan yang diaudit periode tahun 2019-2021. (3) Perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun penelitian. (4) Data yang dimiliki perusahaan lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti. Dari kriteria tersebut didapatkan 20 perusahaan yang dapat digunakan dalam penelitian.

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.	87
Daftar Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut (2019-2021)	(19)

Daftar Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang menerbitkan laporan keuangan yang diaudit periode tahun 2019-2021	(7)
Daftar Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang tidak mengalami kerugian selama tahun penelitian.	(19)
Daftar Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang data yang dimiliki perusahaan lengkap dan sesuai dengan variabel yang diteliti	(22)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	20
Total sampel selama 3 tahun penelitian	60
<i>Outlier</i>	(5)
Total Sampel yang digunakan dalam penelitian	55

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan tingkat pertumbuhan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, dapat diketahui bahwa model penelitiannya adalah sebagai berikut:



Gambar II.1 Kerangka Pemikiran Teoritis
Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Mengacu pada penelitian Akbar dan Fahmi (2020), Nilai perusahaan dalam penelitian ini

diukur dengan PBV yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Struktur Modal

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan perusahaan. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) sebagai pendekatan dari variabel struktur modal ini. Rumus yang digunakan untuk menghitung DER dalam penelitian ini mengacu pada Rakhmat (2017) yaitu :

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

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan return on equity (ROE) untuk mengukur tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE dalam penelitian ini mengacu pada Sudana (2015:25) yaitu :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah alat yang dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Penelitian ini dapat didekati dengan menggunakan current ratio CR. Rumus yang digunakan untuk menghitung CR dalam penelitian ini mengacu pada Martono dan Harjito (2014:56) yaitu :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah 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. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan proksi dividend payout ratio untuk menghitung kebijakan dividen. Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR dalam penelitian ini mengacu pada Zais (2017) yaitu :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Tingkat Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Jogiyanto (2013:391) pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan total aset growth (TAG) membandingkan perbedaan antara total aset tahun sekarang dan total aset tahun sebelumnya dibandingkan dengan total aset tahun sebelumnya, yaitu sebagai berikut:

$$TAG = \frac{TA_n - TA_{(t-1)}}{TA_{(t-1)}}$$

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data yang meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang data variabel dari rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, jumlah, range, kurtosis, dan skewness (Ghozali, 2011:19). Uji asumsi klasik yang digunakan ada 4 yaitu, uji normalitas, uji multikolineritas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Pengujian hipotesis menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Hubungan antar variabel dapat digambarkan dengan persamaan berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 SM + \beta_2 P + \beta_3 L + \beta_4 KD + \beta_5 TPP + \varepsilon$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan
 α = Konstanta
 β = Koefisien Regresi
SM = Struktur Modal
P = Profitabilitas



L = Likuiditas
KD = Kebijakan Dividen
TPP = Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
 ε = Standar error

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	55	0,001	8,966	1,46767	1,575123
Struktur Modal	55	0,122	3,988	0,96794	0,852593
Profitabilitas	55	0,011	1,439	0,14535	0,200356
Likuiditas	55	0,874	10,480	2,64229	2,19263
Kebijakan Dividen	55	0,022	11,034	0,73375	1,590520
Tingkat Pertumbuhan	55	-0,999	0,631	0,05844	0,233335

Dari tabel 2 menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 55. Dari hasil analisis dapat diketahui bahwa likuiditas memiliki standard deviasi tertinggi yaitu 2,19263, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki

keragaman data paling tinggi. Berbeda dengan profitabilitas yang memiliki standard deviasi terkecil yaitu sebesar 0,200356, artinya profitabilitas memiliki keragaman data yang rendah.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Uji Asumsi Klasik

Keterangan	Tolerance Value	VIF	Hasil Uji Heteroskedastisitas
Struktur Modal	0,562	1,780	0,309
Profitabilitas	0,819	1,220	0,317
Likuiditas	0,666	1,502	0,886
Kebijakan Dividen	0,938	1,066	0,082
Tingkat Pertumbuhan	0,932	1,072	0,719
Hail Uji Normalitas	0,127		
Hasil Run Test	0,221		

Berdasarkan tabel 3 menunjukkan hasil uji asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov sebesar $0,127 > 0,05$ sehingga data pada penelitian terdistribusi secara normal. Untuk hasil uji multikolinearitas pada semua variabel menunjukkan hasil nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , sehingga pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas pada setiap variabel. Menurut hasil uji

autokorelasi diketahui nilai run test sebesar 0,221, apabila nilai signifikansi sebesar $0,221 > 0,05$ tidak terjadi masalah autokorelasi. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji sperman rho menunjukkan hasil nilai signifikan pada semua variabel independen $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	b	t-value	Signifikansi	Keterangan
Struktur Modal	-0,856	0,293	0,005	H ₁ Diterima
Profitabilitas	4,121	1,033	0,000	H ₂ Diterima
Likuiditas	-0,196	0,105	0,067	H ₃ Ditolak
Kebijakan Dividen	0,278	0,122	0,027	H ₄ Diterima
Tingkat Pertumbuhan	0,366	0,831	0,662	H ₅ Ditolak

Konstanta	1,990	3,946	0,000
Adjusted R ²	0,237		
F-value		4,344	0,002

Berdasarkan tabel 4 maka dapat dibentuk model persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{PBV} = 1,990 - 0,856\text{DER} + 4,121\text{ROE} - 0,196\text{CR} + 0,278\text{DPR} + 0,366\text{TAG} + \varepsilon$$

Nilai konstanta sebesar 1,990 dapat diartikan bahwa variabel independen yaitu ROE, CR, DPR dan TAG cenderung mengalami peningkatan. Sehingga peningkatan nilai perusahaan diikuti dengan peningkatan ROE, CR, DPR dan TAG, namun tidak diikuti dengan peningkatan DER.

Hasil penelitian menunjukkan uji F sebesar 4,344 dengan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Dari hasil pengujian dapat dilihat bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,237, artinya variabel dependen yaitu nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan tingkat pertumbuhan perusahaan sebesar 23,7%. Sedangkan sisanya sebesar 76,3% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian ini. variabel independen yang digunakan pada penelitian ini. Menurut tabel 4, maka dapat diinterpretasikan untuk uji t sebagai berikut:

Hasil pengujian struktur modal (X_1) secara signifikan uji t berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan $t_{hitung} -2,920$ dan $t_{tabel} 2,004$ dan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$ maka H_1 diterima. Penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Yanti dan Darmayanti (2019), Hermuningsih (2013), Prasetyo *et al* (2017), Novitasari & Krisnando (2021) dan Muhammad *et al* (2021), menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga variabel struktur

modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi hutang suatu perusahaan maka semakin rendah pula nilai perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan rasio utang yang relatif rendah. Bagi perusahaan sektor industri dasar dan kimia di BEI hutang yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang jelek, sehingga dapat memicu investor untuk ikut menjual saham yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil pengujian profitabilitas (X_2) secara signifikan uji t berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan $t_{hitung} 3,991$ dan $t_{tabel} 2,004$ dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ maka H_2 diterima. Sehingga variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Darmayanti (2019), Dhani & Utama (2017), Dewi *et al.* (2014), Suffah & Riduwan; (2016), Hermuningsih (2012), Suwardika & Mustanda (2017) dan Novari & Lestari (2016), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya laba menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Saat profitabilitas meningkat maka menandakan nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat (Yanti dan Darmayanti, 2019). Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan laba yang tinggi untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Jika laba perusahaan besar maka investor juga akan menilai bahwa perusahaan tersebut dapat dipercaya untuk memberikan return yang lebih besar kepada investor.

Hasil pengujian likuiditas (X_3) secara signifikan uji t tidak berpengaruh

terhadap nilai perusahaan. Dengan $t_{hitung} - 1,874$ dan $t_{tabel} 2,004$ dan nilai signifikansi $0,067 > 0,05$ maka H_3 ditolak. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Rahyuda (2020), Akbar dan Fahmi (2020), dan Astuti dan Yadnya (2020) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan adanya dana yang menganggur pada perusahaan tetapi rasio likuiditas yang rendah juga kurang bagus karena menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi. Para investor tidak memperdulikan tinggi rendahnya rasio likuiditas dalam perusahaan karena fokus para investor adalah pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Hasil pengujian kebijakan dividen (X_4) secara signifikan uji t berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan $t_{hitung} 2,288$ dan $t_{tabel} 2,004$ dan nilai signifikansi $0,027 < 0,05$ maka H_4 diterima. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayogi dan Fidiana (2016), Adefemi *et al.* (2018), Musabbihan & Purnawati (2018) dan Oktaviarni (2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan akan dinilai baik jika dividen yang dibagikan perusahaan meningkat. Investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Besarnya dividen cenderung akan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham di pasar. Permintaan saham yang tinggi menyebabkan meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Hasil pengujian tingkat pertumbuhan (X_5) secara signifikan uji t tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan $t_{hitung} 0,440$ dan $t_{tabel} 2,004$ dan nilai signifikansi $0,662 > 0,05$ maka H_5 ditolak. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dhani & Utama (2017), Ukhriyawati & Dewi (2019), dan Novitasari & Krisnando (2021) menunjukkan bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga variabel tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang meningkat akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan memerlukan dana yang besar untuk mengembangkan perusahaan, sehingga laba perusahaan akan menjadi sedikit. Investor lebih tertarik dengan perusahaan yang memiliki laba tinggi, sehingga tidak memperdulikan pertumbuhan perusahaan.

IV. KESIMPULAN

Kesimpulan dari hasil penelitian ini sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ke-1 diterima. Perusahaan dengan hutang tinggi dapat memicu investor untuk menjual saham, yang dapat menurunkan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ke-2 diterima. Laba yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
3. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ke-3 ditolak. Likuiditas perusahaan yang tinggi, tidak memberikan pengaruh terhadap investor dalam menanamkan modalnya, karena investor fokus pada laba yang dihasilkan.
4. Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga



hipotesis ke-4 diterima. Kenaikan dividen menjadi sinyal positif bagi investor, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

5. Tingkat Pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ke-5 ditolak. Cepat atau lambatnya pertumbuhan perusahaan tidak menjadikan indikator investor dalam berinvestasi, investor lebih tertarik dengan perusahaan yang dapat menghasilkan laba tinggi.

V. SARAN

Saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut :

1. Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel, tidak hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur pada sektor industri dasar dan kimia saja sehingga dapat melihat pengaruhnya terhadap sektor yang lainnya dan hasil yang didapatkan agar lebih baik.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan atau mengganti variabel independen selain struktur modal, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen, dan tingkat pertumbuhan, agar dapat mengetahui faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan.

VI. DAFTAR PUSTAKA

- Akbar Firlana, & Fahmi Irhan. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- 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.
- Bintara, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Growth, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 8(9), 1–58.
- Dewi, K. Y., & Rahyuda, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 9(4), 1252.
- Dewi, L. P. U. K., & Wirasedana, I. W. P. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , Kebijakan Dividen dan Tingkat Inflasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 813–841.
- Husna, R., & Rahayu, Y. (2020). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(1), 1–16.
- Kurniawan, K., Bangun, N., Wijaya, H., & Rahardjo, T. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *STATERA: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 1–15.
- Mayogi, D. G., & Fidiana. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(1), 1–18.
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K.



- (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 1979.
- Oktaviarni, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16.
- Sari, R. M. (2019). *The Effect of Institutional Ownership , Capital Structure , Dividend Policy , and*. 97(Piceeba), 637–645.
- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). *Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356–385.
- Wati, T. K., Sriyanto, S., & Khaerunnisa, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2011-2016. *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 49–74.