EFFECT OF PROFITABILITY AND DEVIDEND POLICY ON COMPANY VALUE WITH CAPITAL STRUCTURE AS INTERVENING VARIABLES

(Empirical Study on Manufacturing Companies on the IDX 2014-2016)

Miftahurrohmah [1)], **Patricia Dhiana Paramita** [2)], **Hartono** [3)]

[1)] Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

[2), 3)] Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRACT

Currently, many investors invest their capital to invest in the purpose of providing benefits in the future, but before investing capital, investors or fund owners must analyze which companies will be selected. Choosing a good company can be seen from a variety of indicators, one of which is the value of the company. Company value is considered very important because it can reflect the state of a company. There are many factors that can increase the value of a company, including profitability, dividend policy and capital structure. The purpose of this study is to analyze the effect of profitability and dividend policy on capital structure and firm value.

The population used in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2014-2016. The sample of this research is 123 companies determined by purposive sampling. Analyzer used multiple regression and hypothesis testing.

Based on the results of data analysis can be concluded that Profitability has a negative effect on capital structure, dividend policy has a positive effect on capital structure, Profitability and dividend policy together positively affect the capital structure, Profitability has a positive effect on firm value, Capital structure has a positive effect on firm value, Profitability, dividend policy, and capital structure together have a positive effect on firm value

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

ABSTRAK

Saat ini banyak investor menanamkan modalnya untuk berinvestasi yang bertujuan memberikan keuntungan di masa mendatang, namun sebelum menanamkan modalnya, investor atau pemilik dana harus menganalisis perusahaan mana yang akan dipilih. Memilih perusahaan yang baik dapat dilihat dari berbagai indikator, salah satunya yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan dianggap sangat penting karena dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Ada banyak faktor yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan, antara lain profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap struktur modal dan nilai perusahaan.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016. Sampel penelitian berjumlah 123 perusahaan yang ditentukan secara purposive sampling. Alat analisis yang digunakan regresi berganda dan pengujian hipotesis

Berdasarkan hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal, Profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap struktur modal, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kata Kunci : Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Profitabilitas, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis saat ini semakin ketat pada perusahaan, agar dapat menarik investor perlu dituntut untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham merupakan salah satu tujuan dari sebuah perusahaan, hal ini dapat terwujud dengan adanya upaya peningkatan atau maksimalisasi nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan (Heven dan Fitty, 2016). Menurut Ananda (2017) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi kepercayaan investor terhadap prospek dimasa yang akan datang selain pada kinerja perusahaan saat ini.

Nilai perusahaan dapat ditentukan dengan struktur modal. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Hermuningsih, 2014). Menurut Kartika dan Dana (2015) menyatakan bahwa baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek langsung terhadap keadaan finansialnya.

Efektifitas perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dilihat dari profitabilitas. Menurut Aziz (2016) profitabilitas adalah tingkat keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan diminati sahamnya oleh investor, sehingga permintaan saham meningkat dan harga saham akan naik.

Selain menilai kinerja keuangan, pemegang saham perlu menilai keputusan keuangan yang penting yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Dalam hal ini apakah seharusnya laba dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan (Husnan, 2011). Karena dengan memaksimumkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur (Husnan, 2011).

Perumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap struktur modal ?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah struktur modal memediasi pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

Landasan Teori

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Struktur modal

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Perusahaan-perusahaan dengan profit yang tinggi cenderung menggunakan lebih banyak pinjaman untuk memperoleh manfaat pajak. Hal ini karena pengurangan laba oleh bunga pinjaman akan lebih kecil dibandingkan apabila perusahaan

menggunakan modal yang tidak dikenai bunga, namun penghasilan kena pajak akan lebih tinggi. Profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap struktur modal, dengan didasarkan bahwa perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi akan mengurangi ketergantungan pada pihak luar. Tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaannya dari laba ditahan.

H_1:Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Pembagian dividen merupakan pertanda bagi investor, kenaikan dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. Laksana (2016) menjelaskan perusahaan memilih membagi laba sebagai dividen, tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi kemampuan sumber dana internal, demikian sebaliknya. Sehingga kebijakan dividen akan berkaitan dengan struktur modal. Hubungan *dividend payout ratio* dengan struktur modal, apabila *dividend payout ratio* tinggi maka jumlah laba bersih yang akan ditahan sebagai laba ditahan akan berkurang sehingga sumber pembiayaan internal perusahaan akan semakin kecil dan perusahaan akan mencari sumber dana yang berasal dari eksternal.

H_2:Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Struktur modal mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2011). Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan profitabilitas dan kebijakan dividen.

H_3: Profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif secara bersama-sama terhadap struktur modal

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Khoirianto (2016) menjelaskan Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Meningkatnya keuntungan yang diperoleh akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Dividen yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Profit yang tinggi menunjukan prospek perusahaan yang baik sehingga menggerakan investor untuk meningkatkan permintaan saham. Meningkatnya permintaan saham menyebabkan nilai perusahaan meningkat pula.

H_4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen menyangkut keputusan tentang penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Dividen dapat dibagikan kepada pemilik saham apabila nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham bila, perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas. Suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau *capital gain*) di masa yang akan datang bila nilai kesehatan semakin tinggi (Faridah, 2016). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila perusahaan memiliki kas yang benar-benar bebas, yang dapat dibagikan kepada pemilik saham sebagai dividen. Semakin tinggi nilai kesehatan suatu perusahaan akan memberikan keyakinan kepada pemegang saham untuk memperoleh pendapatan (dividen atau *capital gain*) di masa yang akan datang (Sudiarto, 2016).

H_5:Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur modal Terhadap Nilai Perusahaan

Trade-off theory menyatakan bbahwa setiap bertambahnya hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan jika posisi struktur modal belum mencapai titik optimal. Sebaliknya, nilai perusahaan akan turun, jika penambahaan hutang dilakukan saat posisi struktur modal berada di atas titik optimal. Dengan asumsi struktur modal belum mencapai titik optimal, maka sesuai *trade-off theory* menyatakan terdapat hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Dewi & Wirajaya, 2013).

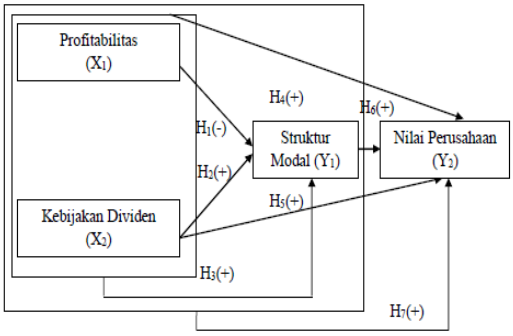
H_6 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Menurut Fama dalam Pakpahan (2010) nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Keputusan penting yang diambil perusahaan, antara lain keputusan investasi, profitabilitas, dan kebijakan dividen (Wijaya, 2010).

H_7: Profitabilitas, kebijakan dividen, keputusan investasi dan struktur modal berpengaruh positif secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan

Kerangka Pemikiran Teoritis



Metode Penelitian

Populasi dan Prosedur Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016 yaitu sebesar 144 perusahaan. Sampel penelitian berjumlah 123 perusahaan yang ditentukan secara purposive sampling.Alat analisis yang digunakan regresi berganda dan pengujian hipotesis. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Model 1 $Y_1 = b_1X_1 + b_2X_2 + e$

Model 2 $Y_2 = b_1X_1 + b_2X_2 + b_3Y_1 + e$

Keterangan :

Y_2 = Nilai Perusahaan

Y_1= Struktur modal

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Kebijakan Dividen

e = Kesalahan Residual

Statistik Deskriptif

Berikut disajikan statistik deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	123	,1200	14,0100	4,223740	2,6246787
Kebijakan Dividen	123	2,0000	36,7800	14,134065	8,0629763
Struktur Modal	123	,1100	2,4200	,755366	,4952616
Nilai Perusahaan	123	,01000	2,77000	,7130894	,67478002
Valid N (listwise)	123				

Nilai rata-rata variabel nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,7130894, dengan nilai minimum 0,01 dan nilai maksimal sebesar 2,77. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik kesimpulan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham adalah 0,7130894 : 1 (harga saham lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham).

Analisis Regresi Linier Berganda Model 1

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	,899	,111		8,087	,000
	Profitabilitas	-,070	,016	-,371	-4,464	,000
	Kebijakan Dividen	,011	,005	,175	2,101	,038

a. Dependent Variable: Struktur Modal

Berdasarkan tabel di atas maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$Y_1 = - 0,371X_1 + 0,175X_2 + e$

Analisis Regresi Linier Berganda Model 2

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-,860	,140		-6,138	,000
	Profitabilitas	,185	,017	,718	10,751	,000
	Kebijakan Dividen	,020	,005	,239	3,791	,000
	Struktur Modal	,677	,093	,497	7,318	,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$Y_2 = 0,718X_1 + 0,239X_2 + 0,497Y_1 + e$

Uji Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji t Model 1

1. Pengujian Hipotesis (H_1)
   Berdasarkan hasil SPSS menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung (-4,464) < t-tabel (1,658) atau sig t 0,000< 0,05, dengan demikian H1 diterima.

2. Pengujian Hipotesis (H_2)
   Berdasarkan hasil SPSS menunjukkan bahwa keputusan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung (2,101) > t-tabel (1,658) atau sig t 0,038 < 0,05, dengan demikian H2 diterima.

Uji t Model 2

1. Pengujian Hipotesis (H_4)
   Berdasarkan hasil SPSS menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung (10,751) > t-tabel (1,658) atau sig t 0,000< 0,05, dengan demikian H4 diterima.
2. Pengujian Hipotesis (H_5)
   Berdasarkan hasil SPSS menunjukkan bahwa keputusan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung (3,791) > t-tabel (1,658) atau sig t 0,000 < 0,05, dengan demikian H5 diterima.
3. Pengujian Hipotesis (H_6)
   Berdasarkan hasil SPSS menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai t-hitung (7,318) > t-tabel (1,658) atau sig t 0,000< 0,05, dengan demikian H6 diterima

Hasil Uji F

Hasil Uji F Model 1

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,484	2	2,742	13,462	,000[b]
	Residual	24,441	120	,204		
	Total	29,925	122			

a. Dependent Variable: Struktur Modal
b. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas

Dari hasil perhitungan F-hitung (13,462) > F-tabel (3,072) atau sig F (0,000) < 0,05, hal ini menunjukkan profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif secara bersama-sama terhadap struktur modal dengan demikian H3 diterima.

Uji F Model 2

Hasil Uji F Model 2

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30,631	3	10,210	48,759	,000[b]
	Residual	24,919	119	,209		
	Total	55,550	122			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan
b. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

Dari hasil perhitungan F-hitung (48,759) > F-tabel (2,681) atau sig F (0,000) < 0,05, hal ini menunjukkan profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal berpengaruh positif secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan dengan demikian H9 diterima.

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi Model 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,428[a]	,183	,170	,4513015

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Profitabilitas

Besarnya *adjusted* R^2 adalah 0.17, hal ini berarti variasi perubahan variabel struktur modal dapat dijelaskan variabel pengaruh Profitabilitas (X_1) dan Kebijakan Dividen (X_2) sebesar 17 persen Sedangkan sisanya sebesar 83 persen dijelaskan oleh faktor-faktor diluar model seperti keputusan investasi.

Koefisien Determinasi Model 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,743[a]	,551	,540	,45760689

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

Besarnya *adjusted* R^2 adalah 0.54, hal ini berarti variasi perubahan variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan variabel pengaruh Profitabilitas (X_1), Kebijakan Dividen (X_2) dan struktur modal (Y_1) sebesar 54 persen Sedangkan sisanya sebesar 46 persen dijelaskan oleh faktor-faktor diluar model.

Analisis Path

Hasil analisis Jalur (Path Analysis) maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal bukan penentu dalam mencapai nilai perusahaan artinya profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung yang lebih besar dari pengaruh tidak langsungnya, artinya struktur modal tidak bersinergi dengan variabel profitabilitas dalam meningkatkan nilai perusahaan

Hasil analisis Jalur (Path Analysis) maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal bukan penentu dalam mencapai nilai perusahaan artinya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh langsung yang lebih besar dari pengaruh tidak langsungnya, artinya struktur modal tidak bersinergi dengan variabel kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal. Arah negatif mengandung arti bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin kecil pula struktur modal perusahaan, begitupun sebaliknya. Adanya fluktuasi tingkat profitabilitas mencerminkan seberapa banyak kebutuhan dana eksternal yang dibutuhkan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan mengurangi ketergantungan modal dari pihak luar, karena dengan tingkat keuntungan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk memperoleh sebagian besar pendanaan yang dihasilkan dari internal yang berupa laba bersih atau laba ditahan. Atau dengan kata lain, jika perusahaan *profitable* maka perusahaan akan cenderung mengurangi rasio hutang mereka. Sebaliknya apabila perusahaan kurang *profitable* yang ditandai dengan menurunnya tingkat profitabilitas, maka perusahaan masih memerlukan pendanaan dari luar berupa hutang yang mengakibatkan struktur modal nya mengalami peningkatan. Selain itu, hasil ini juga mendukung *pecking order theory*, dimana struktur pendanaan perusahaan mengikuti suatu hirarki. Pertama kali perusahaan akan memilih pendaan internal (laba ditahan) jika harus mencari pendanaan ekstrernal akan dimulai dari hutang dan terakhir ekuitas. Berdasarkan teori ini, dengan memprioritaskan pendanaan

internal (laba ditahan) maka akan mengurangi pendanaan dari eksternal yang salah satunya adalah hutang.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Struktur modal

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal. Arah positif mengandung arti hubungan keduanya searah. Ketika kebijakan dividen naik, struktur modal perusahaan akan naik. Perusahaan yang memiliki dividen payout ratio yang tinggi lebih menyukai pendanaan dengan modal pinjaman karena pembayaran dividen akan meningkatkan kewajiban perusahaan. Oleh karena itu manajer akan lebih berhati-hati dan efisien dalam menggunakan hutang (Yenantie dan Destriana, 2010). Dengan demikian peningkatan dividen akan menaikkan penggunaan jumlah hutang yang ada di dalam suatu perusahaan. Sehingga naikknya kebijakan dividen akan menaikkan struktur modal perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan dana eksternal akan menambah pendapatan perusahaan yang nantinya akan digunakan untuk kegiatan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, selanjutnya perusahaan dengan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang sahamnya dapat meningkatkan profitbilitas, karena investor akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan yang membagi labanya dalam bentuk dividen secara konsisten. Disamping itu dividen mempunyai risiko yang lebih kecil dibanding dengan *capital gain*, dengan dilakukannya pembayaran deviden maka dapat mengurangi ketidakpastian yang selanjutnya dapat mengurangi risiko sehingga pada akhirnya mengurangi tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemegang saham. Kemudian untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu maksimalisasi struktur modal dapat dicapai melalui kegiatan investasi.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Arah profitabilitas positif terhadap nilai perusahaan. Artinya ketika profitabilitas naik, maka nilai perusahaan juga akan naik, atau sebaliknya. Adanya pengaruh positif terjadi karena terciptanya sentimen positif pada para investor. Sehingga harga saham meningkat, dan meningkatnya harga saham membuat nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka akan melahirkan sentimen positif yang sangat kuat pada para investor. Perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor. Sehingga ketika profitabilitas perusahaan naik, akan

direspon positif oleh investor dan nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian ini mendukung signaling theory. Signaling theory menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dividen payout ratio yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat dengan demikian variabel dividen payout ratio mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Teori signaling oleh Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Deviden memberikan informasi atau isyarat mengenai keuntungan perusahaan karena pembayaran deviden akan meningkatkan keyakinan akan keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memiliki sasaran rasio pembayaran deviden yang stabil selama ini dan perusahaan dapat meningkatkan rasio tersebut, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan perusahaan. Isyarat yang diberikan kepada investor adalah bahwa manajemen dan dewan direksi sepenuhnya merasa yakin bahwa kondisi keuangan lebih baik daripada yang direfleksikan pada harga saham. Peningkatan deviden ini akan dapat memberikan pengaruh positif pada harga saham yang nantinya juga berpengaruh positif terhadap PBV. Pendapat ini didukung oleh hasil penelitian dari Priati (2015) dan faridah (2016) yang menunjukkan dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap price book value.

Pengaruh struktur modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebujakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari struktur modal.

Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semua perusahaan memiliki dua tujuan yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang ingin mencapai tujuan jangka panjang, akan mengambil beberapa keputusan berupa profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimilki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki perusahaan dan perusahaan tersebut berhasil membukukan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga akan menciptakan sinyal positif yang baik bagi para investor.

Struktur modal berkaitan dengan bagaimana perusahaan menentukan sumber dana yang optimal untuk mendanai berbagai alternatif investasi, sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. penambahan utang yang dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha akan meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut, sehingga PBV perusahaan sampel meningkat signifikan.

Simpulan

1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal, karena nilai t-hitung (-4,464) < t-tabel (1,658) atau sig t 0,000 < 0,05, maka H1 diterima artinya perusahaan dapat meminimalkan penggunaan hutang dalam membiayai kegiatan investasinya yang artinya perusahaan akan lebih sedikit menggunakan utang jangka panjangnya sehingga memperkecil nilai struktur modal..
2. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap struktur modal, karena nilai t-hitung (2,101) > t-tabel (1,658) atau sig t 0,038 < 0,05 , maka H2 diterima artinya perusahaan yang memiliki dividen payout ratio yang tinggi lebih menyukai pendanaan dengan modal pinjaman karena pembayaran dividen akan meningkatkan kewajiban perusahaan.
3. Profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap struktur modal, karena nilai F-hitung (13,462) > F-tabel (3,072) atau sig F 0,000 < 0,05, maka H3 diterima artinya perusahaan dengan pembayaran dividen yang

besar kepada pemegang sahamnya dapat meningkatkan profitbilitas, karena investor akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan yang membagi labanya dalam bentuk dividen secara konsisten.

4. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena nilai t-hitung (10,751) > t-tabel (1,658) atau sig t 0,000 < 0,05, maka H4 diterima artinya semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka akan direspon positif oleh investor dan nilai perusahaan akan meningkat.
5. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena nilai t-hitung (3,791) > t-tabel (1,658) atau sig t 0,000 < 0,05, maka H5 diterima artinya dividen payout ratio yang semakin meningkat menunjukkan prospek perusahaan semakin bagus sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat
6. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena nilai t-hitung (7,318) > t-tabel (1,658) atau sig t 0,000 < 0,05, maka H6 diterima artinya kebijakan penggunaan hutang dalam struktur modal memberikan suatu sinyal atau tanda bagi investor bahwa dengan kebujakan pendanaan oleh perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan
7. Profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena nilai F-hitung (48,759) > F-tabel (2,681) atau sig F 0,000 < 0,05, maka H7 diterima artinya peningkatan profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal maka meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan yang berujung pada naiknya nilai perusahaan. Ketertarikan pemegang saham dan calon pemegang saham akan meningkatkan permintaan terhadap saham dari perusahaan sehingga harga saham akan mengalami kenaikkan atas hal tersebut, kenaikkan harga saham mendorong nilai perusahaan untuk naik.

Saran

1. Bagi Perusahaan
   Berdasarkan hasil penelitian, investor memandang peningkatan profitabilitas sebagai faktor utama dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan. Oleh sebab itu pihak manajemen harus berupaya untuk terus meningkatkan profitabilitas perusahaan dari tahun ketahun.
2. Bagi Investor
   Keadaan perekonomian yang agak membaik berdampak positif terhadap prospek perusahaan manufaktur di Indonesia dalam jangka panjang. Oleh karena itu, setelah melihat perilaku manajemen dalam mengurutkan penggunaan dana, sebaiknya investor berinvestasi jangka panjang pada perusahaan dibandingkan hanya mengejar capital gain.
3. Bagi penelitian yang akan datang, melalui koefisien determinasi (*Adjusted* R^2) dapat diketahui nilai R sebesar 54 %, oleh karena itu penelitian yang akan datang diharapkan dapat menambah variabel-variabel, seperti :

keputusan keuangan dan beberapa variabel pengukur yang lain.

Keterbatasan

1. Variabel independen yang digunakan hanya dua yaitu Profitabilitas dan kebijakan dividen.
2. Penelitian ini hanya terbatas untuk sampel perusahaan manufaktur sehingga kurang mewakili seluruh emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Tehnik pengambilan sampel yang berturut-turut mengakibatkan jumlah sampel yang akan diteliti sedikit, hal ini dapat berakibat terhambatnya proses pengolahan data untuk mendapatkan hasil yang maksimal

Agenda Penelitian Yang Akan Datang

1. Penelitian selanjutnya lebih baik menggunakan periode yang lebih panjang agar tren setiap tahunnya dapat tercakup dalam penelitian.
2. Diharapkan penelitian yang akan datang menggunakan variable variabel bebas diluar rasio keuangan seperti tingkat suku bunga, inflasi, dll.
3. Penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian yang berasal dari perusahaan manufaktur sehingga belum tentu dapat digeneralisasi pada jenis industri lainnya. Penelitian lebih lanjut dapat mengambil sampel seluruh perusahaan yang listing di BEI, agar hasil penelitian menjadi lebih representatif dan selanjutnya ruang lingkup penelitian dapat diperluas ke jenis jenis industri lainnya

DAFTAR PUSTAKA

Afzal, Arie, Abdul Rohman, 2012, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro journal of accounting* volume 1, nomor 2, tahun 2012, halaman 09

Ananda, R., 2017. Pengaruh Likuiditas, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA), 1*(2), 277-294.

Analisa, Yang, 2011, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)*. Skripsi, Tidak di publikasikan, Fakultas Ekonomikan dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang

Ang, Robert, 2010. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Mediasoft Indonesia

Arieska, Metha, Barbara Gunawan, 2011, Pengaruh Aliran Kas Bebas dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Pemegang Saham dengan Set Kesempatan *Investasi dan Dividen Sebagai Variabel Moderasi*, Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, Vol. 13, No. 1, 2011

Arikunto, Suharsimi. (2012). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*, Rineka Cipta, Yogyakarta.

Aziz, Hilman Abdul, 2016, Pengaruh Proitabilitas Dan Tingkat Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2014, *Jurnal*, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Brigham, E.F dan J.F. Houston.2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta

Ernawati, Dewi, 2016, Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4.4.

Faridah, Nur, 2016, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* : Volume 5, Nomor 2, Februari 2016.

Fauzi, Mohammad Nur dan Suhadak. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas (Studi pada Sektor Mining yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Volume 24. No 1

Ghozali, Imam. 2016. *Apikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.: UNDIP, Semarang

Hartono, Jogiyanto. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. BPFE, Yogyakarta

Hardiyanti, Nia, 2012, Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Patout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010), *Jurnal*, Universitas Diponegoro, Semarang

Herawati, Titin, 2013, Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2.02

Hermuningsih, Sri, 2014. Pengaruh Profitabilitas, Size terhadap Nilai Perusahaan dengan Sruktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis*, 16.2

Heven, Manoppo 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 EMB* Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal. 485-497

Husnan, Suad. 2011. *Manajemen Keuangan dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE : Yogyakarta

Indriantoro,Nur dan Bambang Supomo. 2011, *Metodologi Penelitian Bisnis. Untuk Akuntansi Dan Manajemen*, BPFE,Yogyakarta.

Jusriani, Ika Fanindya, 2013, Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi*, Tidak di publikasikan, Fakultas Ekonomikan dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang

Kartika, I, dan I. Dana, 2015.Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Struktur Modal Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana,* 4.3

Keown, J. Arthur and Scott, F. David. Abdul. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta

Khoirianto, Redy, 2016, Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012), *Akuntabilitas*, Volume 9, Nomor 1, Juni 2016, Jurnal Ilmiah Ilmu-ilmu Ekonomi

Laksana, Intan Frintia & Dini Widyawati. 2016. Pengaruh Kepemilikan Saham, Kebijakan Deviden, Tangibility, Size, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volb. 05, No. 04, 2016.

Mardiyati, Umi, 2015, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol 6, No. 1, 2015

Martono, dan Harjito, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.

Ningsih, Putri Prihatin dan Iin Indarti. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009).* Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala Semarang

Prastika, Ni Gst. A. Pt. Silka, 2013, Pengaruh IOS, L*everage,* dan *dividend yield Terhada*p Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI, *Jurnal*, Magister Manajemen Universitas Udayana (Unud), Bali,

Priati, Putri Sari, 2015, Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Artikel Ilmiah*, Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Puspita, Novita Santi, 2011. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, ukuran Perusahaan, dan profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*. Universitas Diponegoro Semarang

Rinnaya, Ista Yansi, 2016, Pengaruh profitabilitas, rasio aktivitas, keputusan pendanaan dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014), *Journal Of Accounting, Volume 2 No.2 Maret 2016*.

Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE, Yogyakarta

Safitri, Norma, 2015, Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Volume 4, Nomor 2, Februari 2015

Sari, Oktaviana Tiara, 2013, Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan diveiden terhadap nilai perusahaan, *Jurnal Analisis Manajemen*, Universitas Negeri Semarang, Semarang

Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi*). BPFE, Yogyakarta

Sudiarto, Rifai Enggar, 2016, Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan deviden dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan (Studi Empiris pada Perushaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014), *Naskah Publikasi*, Universitas Muhammadiyah Surakata

Sugiyono. (2014) *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta, Bandung

Suharli, Michell. 2007. Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Akuntansi*

dan Keuangan, Vol. 9, No. 1, hal: 9-17

Suharli, Michell. 2011. Studi Empiris Terhadap Faktor yang mempengaruhi Nilai perusahaan *Go Public* di Indonesia, *Jurnal Maksi*, vol 6 No 1 hal 23-41

Suroto, 2015, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015), *Serat Acitya – Jurnal Ilmiah UNTAG Semarang*, ISSN : 2302-2752, Vol. 4 No. 3, 2015

Wibowo, Hendro Prasetyo, 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2013-2015. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Weston, Fred J dan Eugene F Brigham. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Erlangga, Jakarta

Wijaya, Lihan Rini Puspo, Bandi Anas Wibawa, 2010, Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi* XIII Purwokerto,