

Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan
(Studi pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

Putri Ayu Khoriah*)
Ronny Malavia Mardani)**
Ety Saraswati*)**

Email : putriayuqoriah@gmail.com

Universitas Islam Malang

Abstract

This study was conducted to determine the effect of Capital Structure, Financial Performance and Dividend Policy on Firm Value (a study of the Property and Real Estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period). This study uses explanatory research with a quantitative approach. The population in this study were 65 property and real estate sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. Determination of the sample based on purposive sampling method obtained a number of 7 companies. The analysis was carried out using secondary data and multiple linear regression analysis methods. The results of this study prove that: 1) capital structure proxied by Debt to Equity Ratio has a positive and significant effect on firm value, 2) Financial performance as proxied by Return on Equity has a positive and significant effect on firm value, 3) Dividend policy proxied by Dividend Yield has an insignificant negative effect on the value of the company.

Keywords: Capital Structure, Financial Performance, Dividend Policy, Firm Value.

Pendahuluan

Latar Belakang

Pada umumnya setiap perusahaan pasti memiliki tanggung jawab menjaga agar nilai perusahaan tidak mengalami penurunan. Nilai perusahaan merupakan suatu gambaran mengenai keadaan umum perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bukan hanya pada kinerja perusahaan saat ini tetapi juga pada prospek perusahaan yang akan mendatang.

Badai pandemi covid 19 mengacaukan kondisi kesehatan dan perekonomian bangsa Indonesia, serta memukul kinerja bisnis emiten emiten yang sahamnya tercatat di bursa efek Indonesia. Mayoritas emiten mengalami kesulitan menghadapi pandemi ini, meski ada pula yang berhasil mempertahankan kinerja perusahaannya. Berbagai upaya dilakukan oleh para emiten untuk meningkatkan nilai perusahaan agar nilai perusahaan tidak mengalami penurunan. Hal ini mendorong perusahaan supaya memiliki strategi sehingga perusahaan mampu bertahan di tengah kondisi pademi covid 19 saat ini.

Nilai perusahaan digunakan sebagai persepsi oleh investor pada perusahaan, karena nilai perusahaan tersebut mencerminkan keadaan aset yang dimiliki oleh

perusahaan. Harga saham yang relatif stabil atau mengalami kenaikan dalam jangka waktu yang panjang digunakan sebagai pengukur nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi dapat menjadikan pendapatan pemegang saham juga tinggi, hal ini akan berdampak baik karena mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal dapat digunakan oleh investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan, hal ini bertujuan agar pemegang saham dapat memprediksi keuntungan yang diperoleh perusahaan. Struktur modal dapat digunakan untuk mengukur keuangan jangka panjang. Ketika hutang perusahaan bertambah maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan, nilai perusahaan juga akan meningkat ketika hutang perusahaan berkurang. Struktur modal yang baik dapat berdampak baik pula pada posisi keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh dan Suprihhadi, (2021) dengan hasil struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Desniati dan Suartini, (2021) dengan hasil struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Agatha, (2021) dengan hasil struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan merupakan suatu kemampuan yang dilakukan perusahaan agar mendapatkan hasil yang maksimal. Kinerja keuangan perusahaan didasarkan pada tingkat penjualan yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut dapat ditunjukkan dari suatu laporan, laporan yang menunjukkan perkembangan kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu. Penelitian yang dilakukan oleh Erawati dan Sihaloho, (2019) dengan hasil kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Mustofa, Mardani, Wahono, (2018) dengan hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Agatha, (2021) dengan hasil profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan tentang kebijakan perusahaan mengenai laba yang diperoleh di akhir periode akan dibagikan kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali untuk pengembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Dengan demikian tingkat dividen yang tinggi dapat menjadikan nilai perusahaan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Magistra, Savitri, dan Safitri, (2020) dengan hasil kebijakan dividen berpengaruh kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Erawati dan Sihaloho, (2019) dengan hasil kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Khumairoh dan Suprihhadi, (2021) dengan hasil kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas maka dapat dilakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020)”**.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ?
2. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan ?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

Bagi para manajer dan investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi sebagai sumbangan pemikiran dan bahan masukan yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan bisnis.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan untuk ilmu ekonomi mengenai struktur modal, kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Penelitian Terdahulu

Khumairoh dan Suprihhadi, (2021), tentang “Pengaruh Struktur modal, Profitabilitas, dan Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan *Property and Real Estate* periode 2013-2019 di BEI”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif namun tidak signifikan

Desniati dan Suartini, (2021), tentang “Pengaruh Struktur modal, Profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan..

Agatha, (2021) tentang “Pengaruh likuiditas, struktur modal, Profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas dan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Erawati dan Sihaloho, (2019) tentang “Pengaruh Struktur modal, kinerja keuangan, Pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Magistra, Savitri dan Safitri, (2020) tentang “Pengaruh kebijakan dividen, pengungkapan *enterprise risk management* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *enterprise risk management* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Mustofa, Mardani, dan Wahono, (2018) tentang “Pengaruh Struktur modal, Profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Penelitian ini terdiri dari variabel terikat (Nilai perusahaan) dan variabel bebas (Struktur modal,

Profitabilitas, Ukuran perusahaan). Hasil penelitian ini Struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tinjauan Teori

a. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional merupakan salah satu teori struktur modal, dimana dalam teori ini menjelaskan bahwa ada struktur modal optimal yang dapat digunakan perusahaan

b. Teori Modigliani-Miller

Teori ini dikemukakan pada tahun 1958, ketika Modigliani dan Miller (MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yaitu “*the cost of capital, corporation finance, and the theory of investment*”. MM membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya.

Tahun 1963, kembali MM menerbitkan makalahnya yaitu “*corporate income taxes and the cost of capital: a correction*” yang melemahkan asumsi tidak adanya pajak perseroan. MM membuktikan bahwa karena bunga atas utang dikurangkan dalam perhitungan pajak, maka nilai perusahaan meningkat sejalan dengan makin besarnya jumlah utang dan nilainya akan mencapai titik maksimum bila seluruhnya dibiayai dengan utang.

c. Trade Off Theory

Trade-off theory merupakan teori struktur modal yang pada hakikatnya yaitu menyeimbangkan keuntungan yang didapat dan besarnya yang harus dikorbankan atas kebijakan hutang yang diambil.

d. Pecking Order Theory

Pecking Order Theory yang dipopulerkan oleh Myress dan maljuf (1984). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan memiliki urutan dalam preferensi pendanaan mereka.

e. Market Timing theory

Muncul teori baru yang dijelaskan oleh Baker dan wurgler (2002) sebagai “*The market timing theory of capital structure*”. Mereka mengatakan bahwa dalam keputusan pendanaannya perusahaan mempertimbangkan kondisi pasar.

f. Signaling theory

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) dalam Nursanita et (2019:157) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima.

Struktur modal

Sudana (2019:189) struktur modal merupakan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan sebagai pembelanjaan premanen.

Kinerja Keuangan

Mahendra *et al.* (2012) kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh investor untuk menentukan investasi saham. Sedangkan menurut Fahmi, (2012) kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Kebijakan Dividen

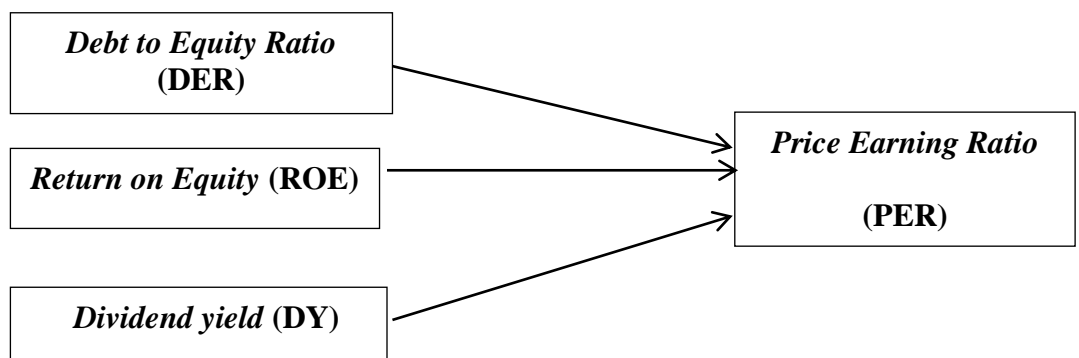
Ayem dan Nugroho (2016) kebijakan dividen merupakan seberapa banyak pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan. Meidiawati dan Mildawati (2016) Kebijakan dividen merupakan kebijakan para pihak manajemen terkait suatu laba perusahaan yang didapatkan diakhir tahun akan diberikan pada investor sebagai *feedback*, atau disimpan sebagai dana kas perusahaan.

Nilai Perusahaan

Suffah (2016), nilai perusahaan adalah gambaran yang dimiliki oleh para investor mengenai suatu perusahaan yang berhubungan dengan harga saham.

Indrarini (2019) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Kerangka Konseptual



Hipotesis

H1: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H3: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun yaitu pada tahun 2016-2020 yang berjumlah 65 perusahaan.

Jenis penelitian ini adalah *explanatory research* yaitu penelitian yang menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh variabel satu dengan variabel lain. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 7 perusahaan yaitu perusahaan sub sektor

property and real estate periode 2016-2020 yang terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sub sektor *property and real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan sub sektor *property and real estate* yang menyediakan laporan keuangannya secara runtut periode 2016-2020 dan tidak mengalami delisting.
3. Perusahaan sub sektor *property and real estate* yang konsisten membagi dividen selama periode 2016-2020.

Definisi dan Operasional Variabel

1. Nilai perusahaan

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel terikat yang akan diukur menggunakan *Price earning Ratio* (PER). Rumus *Price Earning Ratio*

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{harga saham}}{\text{Laba per saham}}$$

2. Struktur Modal

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan struktur modal sebagai variabel XI yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*. Pada umumnya, semakin besar rasio hutang maka perusahaan tersebut semakin besar resiko yang ditanggung.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Kinerja keuangan

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel X2 yang diukur dengan menggunakan *return on Equity* karena rasio digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Brigham dan Houston (2013:134), cara menghitung ROE yaitu dengan membandingkan pendapatan bersih dengan ekuitas pemegang saham.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{laba bersih} \times 100}{\text{Ekuitas}}$$

4. Kebijakan dividen

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel X3 yang diukur menggunakan rasio *Dividend yield* karena rasio ini digunakan untuk mengaitkan antara besaran dividen dengan harga saham perusahaan.

$$\text{Divident yield} = \frac{\text{Dividen tahunan per saham}}{\text{Harga per lembar saham}}$$

Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil dari pengujian deskriptif statistik ada 35 data dalam penelitian ini:

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	35	.020	2.820	.65171	.680102
ROE	35	.022	32.290	2.76780	7.207420
DY	35	.004	.065	.02049	.014168
PER	35	5.500	49.000	1.64803E1	10.268668
Valid N (listwise)	35				

Sumber : Data diolah 2022

Hasil Pengujian

Penelitian ini, diuji dengan memakai analisis regresi berganda. Yang pertama uji normalitas, uji *multikolonieritas*, uji *heteroskedastisitas* dan uji *autokorelasi*. Diolah dengan memakai SPSS 16.0.

Uji Normalitas

Metode yang digunakan memakai uji *Kolmogorov-Smirnov* ada 35 data penelitian.

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	8.09354976
Most Extreme Differences	Absolute	.184
	Positive	.184
	Negative	-.079
Kolmogorov-Smirnov Z		1.087
Asymp. Sig. (2-tailed)		.188

Test distribution is Normal.

Sumber : Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil perhitungan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov* dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai uji tes statistik menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,188 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	DER	.849	1.178
	ROE	.995	1.005
	DY	.848	1.179

a. Dependent Variable: PER

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada tabel diatas, Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini memiliki $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* > 0.10 , sehingga dapat dikatakan tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam pengujian.

Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	6.123	2.266		2.702	.011
DER	1.811	1.471	.222	1.231	.228
ROE	.082	.128	.106	.639	.528
DY	-83.896	70.631	-.214	-1.188	.244

a. Dependent Variable: ABRESID

Berdasarkan hasil pengujian Heteroskedastisitas pada tabel diatas maka dapat diketahui Secara keseluruhan bahwa hasil dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser dengan nilai signifikansi > 0,05 dalam penelitian ini masing-masing variabel tidak terjadi heteroskasdisitas.

Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.615 ^a	.379	.319	8.476131	1.653

Berdasarkan hasil tabel 4.7 diatas pada kolom *Durbin-Watson* sebesar 1.653, sedangkan tabel D-W dengan signifikansi dan total data, n = 35, k = 3 (total variabel bebas) diperoleh nilai dU = 1,652 dan DI = 1,283 dan 4-dU = 2,348, sehingga dapat diperoleh hasil $dU < d < 4-dU$ atau $1,652 < 1,653 < 2,348$ maka D-W berada pada H0 diterima dan hasilnya tidak terjadi autokorelasi pada data *time series*.

Analisa Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	11.600	3.575		3.245	.003
DER	7.315	2.320	.484	3.153	.004
ROE	.484	.202	.340	2.396	.023
DY	-59.917	111.404	-.083	-.538	.595

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan dari hasil linier berganda, dapat diuraikan masing-masing variabel sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 11.600, nilai konstanta bernilai positif jika skor beta pada seluruh variable X bernilai 0 maka variable Y bernilai 19.909
- Nilai koefisien variabel Struktur Modal (X1) sebesar 7.315, jika mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 7.315. Sebaliknya jika variabel struktur modal mengalami penurunan 1, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 7.315.
- Nilai koefisien variabel kinerja keuangan (X2) sebesar 0.484, jika mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar

0.484. Sebaliknya jika variabel kinerja keuangan mengalami penurunan 1, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.484.

- d. Nilai koefisien variabel kebijakan dividen (X3) sebesar -59.917, jika mengalami kenaikan sebesar 1, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar -59.917. Sebaliknya jika variabel kebijakan dividen mengalami penurunan 1, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -59.917.

Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.615 ^a	.379	.319	8.476131

a. Predictors: (Constant), DY, ROE, DER

b. Dependent Variable: PER

Berdasarkan hasil dari tabel 4.6 bahwa nilai dari *R Square* sebesar 0.379 yang berarti variabel X dalam mempengaruhi variabel Y berkontribusi sebesar 0.379 sedangkan 0.621 dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	11.600	3.575		3.245	.003
DER	7.315	2.320	.484	3.153	.004
ROE	.484	.202	.340	2.396	.023
DY	-59.917	111.404	-.083	-.538	.595

a. Dependent Variable: PER

Sumber : Data diolah, 2022

Pembahasan

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik pada penelitian ini disimpulkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, karena sudah dibuktikan melalui hasil penelitian yang mengindikasikan bahwa struktur modal memiliki nilai t sebesar 3,153 dengan nilai signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$.

Akan tetapi struktur modal tidak selalu konsisten dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam artian struktur modal tidak selalu positif dan juga tidak selalu negatif melainkan *non monotonic relationship*. *Non monotonic relationship* merupakan hubungan antara dua variabel atau lebih, yang memiliki hubungan negatif maupun positif sekaligus

2. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik pada penelitian ini disimpulkan bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan, karena sudah dibuktikan melalui hasil penelitian yang mengindikasikan bahwa kinerja keuangan memiliki nilai t sebesar 2,396 dengan nilai signifikansi sebesar $0,023 < 0,05$.

Hasil dari penelitian ini sesuai dengan teori Sinyal yang menyebutkan bahwa Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan memungkinkan untuk berkembang dan menciptakan kondisi pasar yang sesuai. Semua hal tersebut dapat memperkaya pemilik sahamnya dan menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka akan memberikan sinyal bagi para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Jika banyak investor yang tertarik, maka perusahaan akan terus berkembang dan dalam jangka panjang Nilai Perusahaan akan terus meningkat. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki nilai profitabilitas yang cenderung menurun, maka para investor akan ragu untuk menanamkan sahamnya di perusahaan terkait dan berasumsi jika perusahaan dalam kondisi kinerja yang kurang baik sehingga hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik pada penelitian ini disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DY) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, karena sudah dibuktikan melalui hasil penelitian yang mengindikasikan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai t sebesar -0,538 dengan nilai signifikansi sebesar $0,595 > 0,05$.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ketika nilai dividen mengalami peningkatan tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Pembayaran dividen hanya sebagai rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Selain itu pemegang saham juga menginginkan keuntungan dengan jangka waktu yang pendek dengan cara memperoleh *capital gain* dibandingkan dengan menunggu pembagian dividen di akhir periode.

Simpulan Dan Saran

Berdasarkan pengujian dan hasil analisis yang telah diuraikan maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Hasil pengujian variabel struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PER).
2. Hasil pengujian variabel kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PER).
3. Hasil pengujian variabel kebijakan dividen (*dividend yield*) berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PER).

Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah :

1. Keterbatasan periode waktu yang hanya dilakukan selama 5 tahun yaitu tahun 2016 sampai 2020.
2. Penelitian dilakukan dengan jumlah sampel yang relative rendah sehingga data yang digunakan sangat terbatas.

3. Penelitian ini hanya berfokus pada struktur modal (DER), kinerja keuangan (ROE) dan kebijakan dividen (DY), padahal masih banyak variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

1. Sebaiknya perusahaan mengefektifkan dan mengefesiensikan penggunaan biaya sehingga meningkatkan laba, manage utang dan menggunakan modal kerja yang baik dan efisien agar Nilai perusahaan naik
2. Investor maupun calon investor dalam menentukan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sebaiknya memilih faktor yang lebih menguntungkan, seperti perolehan profitabilitas yang tinggi dan juga struktur modal yang baik.
3. Untuk selanjutnya diharapkan menggunakan jangka waktu yang lebih panjang.
4. Untuk selanjutnya diharapkan dapat memakai sampel yang lebih luas.
5. Untuk peneliti selanjutnya dapat ditambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi, kepemilikan manajerial dan likuiditas.

Daftar Pustaka

- Adhikara, M.A., Maslichah, N.D. and Basyir, M., 2022. Taxpayer Compliance Determinants: Perspective of Theory of Planned Behavior and Theory of Attribution. *International Journal of Business and Applied Social Science*, 8(1).
- Agatha, N. A., & Irsad, M. (2021). *Pengaruh Likuiditas, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 11(2), 329–339.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)*. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Baker, M., & J. Wurgler, (2002), Market timing and capital structure, *Journal of Finance*, 57. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00414>
- Desniati, N. E., Suartini, S., & Karawang, U. S. (2021). *PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*. *Business and Accounting*, 4, 846–854.
- Erawati, T., & Sihaloho, D. M. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2017)*. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(1), 113–128. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.896>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba* (N. Azizah, ed.). Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Meidiawati, K. & Mildawati, T. (2016). “Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu dan Riset akuntansi*, 5(2), j: 1-16.
- Mustofa A, Ronny Malavia, M., & Wahono, B. (2018). *Pengaruh Struktur Modal,*



Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen, 51–69.

Sudana, I. M. 2019. Manajemen Keuangan Perusahaan . Jakarta: Erlangga

Suffah, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2)

Putri Ayu Khoriah*) Adalah Mahasiswa FEB UNISMA

Ronny Malavia Mardani)** Adalah Dosen FEB UNISMA

Ety Saraswati*)** Adalah Dosen FEB UNISMA