



<http://jurnal.usahid.ac.id/index.php/accounting>

Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Ageng Setiawan¹, Bambang Tutuko², Mulyaning Wulan³

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food & beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pemilihan sampel dengan *purposive* sampling. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan; dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Adapun secara simultan profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal.

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of profitability, dividend policy, debt policy, firm size, and capital structure on firm value in food & beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample selection technique is purposive sampling. Sources of data in this study is secondary data sourced from financial statements. The results show that partially profitability has a significant effect on firm value; dividend policy has no significant effect on firm value; debt policy has a significant effect on firm value; and firm size has no significant effect on firm value. Simultaneously, profitability, dividend policy, debt policy, and capital structure have a significant effect on firm value.

Keywords: Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, Firm Size, Capital Structure.

¹ Universitas Muhammadiyah
Prof. Dr. Hamka
agengsetiawanageng12@gmail.com

PENDAHULUAN

Dunia usaha yang banyak mempertimbangkan segala aspek keuangan pastinya setiap perusahaan yang sudah atau akan dibentuk pasti memiliki tujuan yang sama yaitu untuk mencari sebuah keuntungan. Keuntungan tersebut dapat diraih dengan berbagai cara yang salah satunya adalah dengan keuntungan dari laba bersih perusahaan tersebut. Namun laba atau keuntungan tersebut tidak mudah dapat diraih. Ada beberapa hal yang mempengaruhi jumlah laba perusahaan, terlebih dengan banyaknya pesaing baik produk dari luar negeri atau bahkan dari dalam negeri sendiri.

Penjualan Coca-Cola turun selama empat kuartal karena permintaan untuk minuman bersoda di Eropa menurun. Selain itu dolar yang kuat mengikis nilai penjualan di pasar luar Amerika Serikat, termasuk Amerika Latin. Penjualan Sprite dan Minute Maid turun sekitar 1% menjadi USD 46 di perdagangan premarket. Coke dan saingannya PepsiCo Inc terpukul karena konsumen semakin sadar akan pentingnya kesehatan, membuat konsumen minuman bersoda beralih ke teh, jus buah, dan smoothie. Penguatan dolar juga telah memukul kinerja keuangan perusahaan, salah satu yang mempengaruhi pasar Coca-Cola di luar Amerika Serikat, termasuk China, Eropa, dan Brasil.

Hasil penelitian yang dilakukan Assyari et al. (2018) dan Ferina, et al. (2015) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Thaib & Dewantoro (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Rehman (2016), Gathuma (2017), Astianah & Aji (2017), dan Sari (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Sumanti & Mangantar (2015), Wibowo & Aisjah (2013) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Thalib & Miftahurrohman (2014), Nainggolan (2014), Gamayumi (2015) menyimpulkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian Ferina et al. (2015), Lawal (2014), Sumanti & Mangantar (2015), Arindita & Sampurno (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Anggarwa & Padhan (2017), Jimmin & Liang (2016), Nyoman et al. (2014), Ramadan (2016) dan Gill & Obradovich (2012) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryandani (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Susanti et al (2017), Asif & Aziz (2016), Yuanita et al. (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hadiwijaya (2016) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk menguji lebih lanjut bagaimana pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sebagai perusahaan makanan dan minuman.

TINJAUAN PUSTAKA

Rasio profitabilitas yaitu untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan. Semakin baik rasio profitabilitas nya maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2013). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik di mata investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen adalah penentuan tentang berapa besarnya laba yang diperoleh dalam suatu periode akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan akan ditahan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Halim, 2015). Semakin tinggi pembayaran dividen kas suatu perusahaan, akan menimbulkan sinyal positif bagi para pemegang saham.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan dalam mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya (Fahmi, 2014). Semakin tinggi proposi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut, yang berarti semakin tinggi nilai perusahaannya.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan dalam memperoleh dana dalam pasar modal (Sawir, 2012). Semakin besar ukuran perusahaan, berarti aset yang dimiliki perusahaan semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya pun semakin banyak.

Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, nilai perusahaan yang tinggi menjadi harapan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014).

Berdasarkan penelitian terdahulu dan kajian pustaka maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
2. Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
3. Kebijakan Utang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
5. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
6. Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian ekplanasi. Penelitian eksplanasi merupakan sebuah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel yang saling terikat untuk mengetahui keterikatannya. Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman periode 2014-2018 dengan jumlah perusahaan yang diambil ialah sebanyak 7 (tujuh) perusahaan.

Teknik sampling adalah *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu sebagai berikut: (1) Perusahaan dalam sektor industri manufaktur yang bergerak di bidang makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018. (2) Perusahaan manufaktur di bidang makanan dan minuman yang secara konsisten membagikan dividen selama tahun 2014-2018. (3) Perusahaan manufaktur di bidang makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2014-2018.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah telaah dokumen dengan data sekunder. Data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, yakni melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengolahan dan analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *Software Program Service Sollution (SPSS)*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan peneliti diperoleh output analisis *descriptive statistics* sebagai berikut:

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
RoA	35	2,89	52,67	14,2394	12,65151
DPR	35	,04	153,68	35,8611	32,54489
DAR	35	14,63	75,18	45,9480	14,93889
LN(Total Asset)	35	26,53	32,20	29,3411	1,73646
LDER	35	3,66	150,97	35,9426	30,77641
PBV	35	,10	40,30	6,6226	9,07308
Valid N (listwise)	35				

Sumber: data diolah, 2020.

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai minimum 2,89 dengan nilai maksimum 52,67 dan rata-rata (*mean*) 14,2394 sedangkan standar deviasi 12,65151. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai minimum 0,04 dengan nilai maksimum 153,68 dan rata-rata (*mean*) 35,8611 sedangkan standar deviasi 32,54489. Variabel kebijakan hutang memiliki nilai minimum 14,63 memiliki nilai maksimum 75,18 dan rata-rata (*mean*) 45,9480 sedangkan standar deviasi 14,93889. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum 26,53 memiliki nilai maksimum 32,30 dan rata-rata (*mean*) 29,4311 sedangkan standar deviasi 1,73646. Variabel struktur modal memiliki nilai minimum 26,53 memiliki nilai maksimum 32,20 dan rata-rata (*mean*) 29,3411 sedangkan standar deviasi 1,73646. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum 0,10 memiliki nilai maksimum 40,30 dan rata-rata (*mean*) 6.6226 sedangkan standar deviasi 9,07308.

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dilaksanakan dengan output sebagai berikut:

Tabel 2 Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,79	6,161		0,615	0,545		
	RoA	0,665	0,052	1,123	12,8	0	0,575	1,74
	DPR	0,128	0,024	0,576	5,431	0	0,393	2,541
	DAR	0,176	0,034	0,581	5,138	0	0,346	2,889
	LN(ASET)	-0,645	0,208	-0,288	-3,097	0,005	0,511	1,956
	LDER	0,041	0,025	0,173	1,657	0,112	0,406	2,46

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data diolah, 2020.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda tersebut dapat dirumuskan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 3,790 + 0,665 X_1 + 0,128 X_2 + 0,176 X_3 - 0,645 X_4 + 0,041 X_5$$

Persamaan regresi linear berganda tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta sebesar 3,790 artinya jika tidak ada Profitabilitas (X_1), Kebijakan Dividen (X_2), Kebijakan Utang (X_3), Ukuran Perusahaan (X_4), Struktur Modal (X_5), maka potensi Nilai Perusahaan (Y) sebesar 3,790. (2) Nilai koefisien regresi Profitabilitas (X_1) sebesar 0,665 menunjukkan apabila variabel profitabilitas naik 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,665. (3) Nilai koefisien regresi Kebijakan Dividen (X_2) sebesar 0,128 menunjukkan apabila variabel kebijakan dividen naik 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,128. (4) Nilai koefisien regresi Kebijakan Utang (X_3) sebesar 0,176 menunjukkan apabila variabel Kebijakan Utang naik 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,176. (5) Nilai koefisien regresi linear Ukuran Perusahaan (X_4) sebesar -0,645 menunjukkan apabila variabel ukuran perusahaan naik 1 (satu) maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,645. (6) Nilai koefisien regresi linear Struktur Modal (X_5) sebesar 0,041 menunjukkan apabila variabel ukuran perusahaan naik 1 (satu) maka nilai perusahaan akan bertambah sebesar 0,041.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini digunakan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial maupun secara simultan. Pengujian hipotesis parsial berdasarkan signifikansi nilai t hitung. *Return on Asset Ratio* memiliki nilai t hitung dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ maka hipotesis 1 diterima yang artinya bahwa *Return on Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Dividen Payout Ratio* memiliki nilai t hitung dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ maka hipotesis 2 diterima yang artinya bahwa *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Debt to Asset Ratio* memiliki nilai t hitung dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ maka hipotesis 3 diterima yang artinya bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Ln Total Assets Ratio* memiliki nilai t hitung dengan signifikansi $0,000 < 0,05$ maka hipotesis 4 diterima yang artinya bahwa *Ln Total Assets Ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Long Term Debt to Equity Ratio* memiliki nilai t hitung dengan signifikansi $0,112 > 0,05$ maka hipotesis 5 ditolak yang artinya bahwa *Long Term Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adapun pengujian hipotesis simultan dengan uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Dengan melihat tabel hasil uji F berikut maka diketahui nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, maka hipotesis 6 diterima yang artinya bahwa seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 3. Hasil Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1909,522	5	381,904	12,453	,000b
	Residual	889,381	29	30,668		
	Total	2798,903	34			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DPR, DAR, Ln(Total Asset), Ln(DER)

Sumber : data diolah, 2020.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, dan Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan; sedangkan Struktur Modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Adapun secara simultan, kelima variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggarwa, D. & Padhan., P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters, Management (Finance), Scientific Research Publishing*, 7(4), p.982-1000.
- Arindita, G. & Sampurno, R. D. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Size terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada perusahaan Wholesale dan Retail yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012). *Diponegoro Journal of Management*. 4(2). p.1-11.
- Asif, A., & Aziz, B. (2016). Impact of Capital Structure on Firm Value Creation Evidence from the Cement Sector of Pakistan. *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 6(6), p.231–245.
- Assyari, M. F., Pratomo, D., & Yudowati., S. P. (2018). Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Online Fakultas Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), p.628.
- Astianah & Tony S. A. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan di BEI Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 5(4).
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Edisi Ke 4. Bandung: Alfabeta.

- Ferina, I. S., Chandrakirana, R., & Ismail, I. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntika*, 2(1). p.52-66.
- Gamayuni, R. R. (2015). The Effect of Intangible Asset, Financial Performance and Financial Policies on The Firm Value. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 4(1). p.202–212.
- Gathuma, J. W. (2017). The Effects of Policy on Firm Value for Firm Listed At Nairobi Securities Exchange. *Journal Research Science Finance*, 6(3).
- Gill, A., & Obradovich, J. (2012). The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, (91), p.1450–2887.
- Hadiwijaya, T., Lahindah, L., & Pratiwi, I.R. (2016). Effect of Capital Structure and Corporate Governance on Firm Value. *Journal of Accounting and Business Studies*, 1(1).
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*, Edisi pertama. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hemastuti, C. P., & Hermanto, S. B. (2014). Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, keputusan investasi dan kepemilikan insider terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 3(4), p.1-14.
- Jimmin, Du & Liang, Xingyun. (2016). Coporate Liquidity and Firm Value: Evidence Firm from China's Listed Firms. *Journal of EDP Sciences*, 4(24).
- Lawal, A. I. (2014). Capital Structure and the Value of the Firm : Evidence from the Nigeria Banking Industry Literature Review. *Journal of Accounting and Management*. 4(1). p. 31–41.
- Nainggolan, S. D. A. & Listiadi, A. (2014). Pengaruh Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), p.868-879.
- Nyoman, N., Putu, G. M., & Djazuli, A. (2014). Factors Affecting Firms Value of Indonesia Public Manufacturing Firms. *International Jurnal of Business and Management Invention*, 3(2), p.35-44.
- Ramadan, I. Z. (2016). Panel Data Approach of the Firm's Value Determinants : Evidence from the Jordanian Industrial Firms. *Published by Canadian Center of Science and Education*, 10(5), p.163-169.
- Rehman, Obaid. (2016). The Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal of Powerty, Investment and Development*. 21.
- Sari, O. T. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 2(2).
- Sawir, A. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sumanti, J. & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. 3(1).
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate. *Business Management Analysis Journal*, 1(1), p.56.

- Susanti, L., Sudarma, Y. S., Nidar, S. R. N., & Mulyana, A. (2017). Effect of Capital Structure Toward Firm Value at Different Levels of Managerial Ownership. *International Journal Business and Globalisation*, 18(2), 276– 289.
- Thaib, C. & Taroreh., R.(2015). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal EMBA Manajemen*, 3(4), p.215-225.
- Thalib, H. & Miftahurrohman, M. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Etikonomi*, 13(2), p.148-163.
- Wibowo, R. & Aisjah, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya*. 2(1).
- Yuanita, M., Budiyanto, & Riyadi, S. (2016). Influence of Capital Structure, Size and Growth on Profitability and Corporate Value. *International Jurnal of Business and Finance Management Research*, 4, p.80-101.