

DAMPAK NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018: ANALISIS INDEPENDENT VARIABEL STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN PROFITABILITAS

Fety Rochyawati Qudrat mulya
E-mail: fet.rqm@stieyapismerauke.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of the variables of Capital Structure, Dividend Policy, and Profitability on Firm Value in the food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) for the 2014-2018. The population in this study is the food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the IDX for the 2014-2018 period. The sample selection used purposive sampling method. They are 6 companies that meet the criteria as research samples so that the research data is 30. The data used are secondary data. The analytical method used is multiple regression analysis. The results of this study indicate that : (1) Capital structure has a positive and significant effect on Firm Value. This is indicated by the t value of $-2.326 < t \text{ table } 2.05553$ and the significance value (Sig.) $0.026 < 0.05$ (2) Dividend policy has no positive and is not significant effect on Firm Value. This is indicated by the t value of $-0.391 < t \text{ table } 2.05553$ and the significance (Sig.) $0.699 > 0.05$ (3) Profitability has no positive and is not significant to the Firm Value. This is indicated by the t value of $1.203 < t \text{ table } 2.05553$ and the significance (Sig.) of $0.240 < 0.05$.

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Pemilihan sample menggunakan metode purposive sampling. Terdapat 6 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sample penelitian sehingga data penelitian berjumlah 30. Data yang digunakan adalah data sekunder. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa : (1) Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar $-2,362 < t \text{ tabel } 2,05553$ dan nilai signifikansi (Sig.) $0,026 < 0,05$ (2) Kebijakan Deviden tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar $-0,391 < t \text{ tabel } 2,05553$ dan signifikansi (Sig.) $0.699 > 0,05$ (3) Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar $1,203 < t \text{ tabel } 2,05553$ dan signifikansi (Sig.) $0,240 > 0,05$.

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



Dan Strategi
Jurnal Perilaku
Dan Strategi
Bisnis Vol.9 No.1, 2021

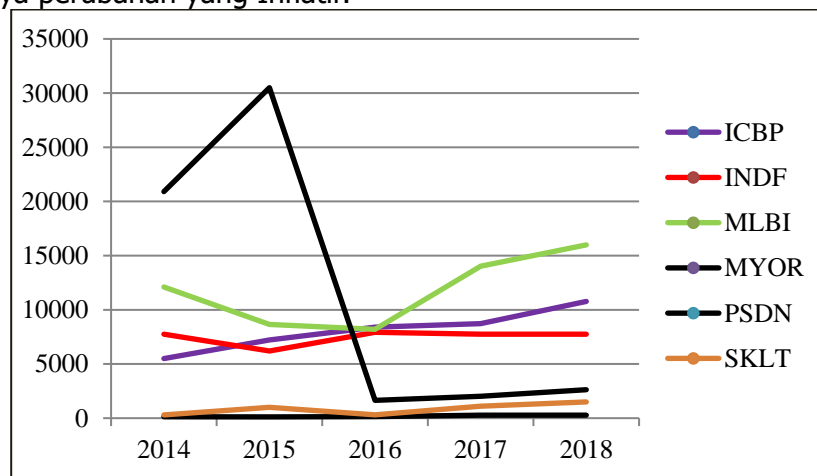
Vol.9 No.1, 2021

Hal. 78 - 90

PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki peranan penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di Negara Indonesia. Bagi masyarakat modern, pasar modal dapat menjadi salah satu *alternative* untuk mendapatkan keuntungan dengan menjadi investor melalui pembelian saham perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang ada di Indonesia, didalam BEI terdapat sektor manufaktur yang terbagi lagi kedalam beberapa sub sektor diantaranya adalah sub sektor makanan dan minuman. Industri makanan dan minuman memiliki posisi yang cukup baik di Indonesia, hal tersebut dapat dibuktikan dengan peran pentingnya terhadap pertumbuhan nilai Produk Domestik Bruto (PDB) nasional. Hal tersebut terjadi karena masyarakat Indonesia cenderung bersifat konsumtif dalam pemenuhan kebutuhan pokok (Suyanto et al., 2019).

Perusahaan-perusahaan sub sektor makanan dan minuman di BEI rata-rata mengalami fluktuasi sehingga mengakibatkan naik turunnya harga saham. Berikut ini disajikan data harga saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman di BEI selama periode 2014-2018 pada saat harga penutupan per 31 Desember menunjukkan adanya perubahan yang Inflatif.



Gambar 1.1 Grafik Harga Saham

Berdasarkan grafik di atas harga saham perusahaan industri barang konsumsi subsektor makanan dan minuman mengalami pergerakan yang cukup signifikan dari tahun ke tahun. Pergerakan harga saham yang terjadi di bursa efek merupakan fenomena menarik bagi para investor untuk dilakukan suatu analisa. Suatu pergerakan harga saham yang wajar akan menimbulkan kepercayaan pada diri investor dalam melakukan investasi untuk membeli atau menjual saham yang ada. Tujuan para pemodal menanamkan dananya pada perusahaan adalah untuk mendapatkan hasil yang maksimal dengan resiko yang minimal. Adanya fluktuasi harga saham di pasar modal mencerminkan ketidakpastian kondisi pasar, yang nantinya baik secara langsung maupun tidak langsung akan berpengaruh terhadap pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi (Sihaloho & Saputra, 2021).

Naik turunnya harga saham di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemilik dan pemegang sahamnya. Untuk itu, nilai perusahaan di mata investor dan kreditur sangat penting untuk diketahui. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif di mata investor untuk menanamkan modal pada sebuah perusahaan, sedangkan bagi pihak kreditur nilai perusahaan mencerminkan

kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya sehingga pihak kreditur tidak merasa khawatir dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan tersebut.

Menurut [Daffa et al., \(2020\)](#) nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. [Endri & Fathony, \(2020\)](#) berpendapat nilai perusahaan merupakan pembayaran yang dilakukan oleh calon pembeli ketika dijualnya suatu perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan (Vosloban, 2012).

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar asset perusahaan sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham. Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's q, merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal yang dimiliki perusahaan. Struktur modal adalah keputusan penting yang harus diambil oleh setiap bisnis, sisi positif dan negatif dari keputusan ini memainkan peran penting dalam menentukan masa depan setiap bisnis (El-Sayed Ebaid, 2009). Berdasarkan teori struktur modal, apabila posisi struktur modal berada di atas target struktur modal optimalnya, maka setiap pertambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan.

Selain struktur modal kebijakan dividen juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen ialah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (Akinkoye & Seriki, 2018).

Pembagian dividen haruslah tepat, dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan (Asmirantho & Somantri, 2017).

Kebijakan deviden adalah untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin besar sebagai indikator nilai perusahaan (Widyawati & Indriani, 2019). Dividen merupakan alasan bagi investor dalam menanamkan investasinya, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterimanya atas investasinya dalam perusahaan.

Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Ch & Ulya, 2017).

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat diidentifikasi permasalahan pada penelitian ini yaitu :

- a. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2014-2018.
- b. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.
- c. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2014-2018.
- d. Apakah struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI periode 2014-2018.

TINJAUAN PUSTAKA DAN RUMUSAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar (Kim & Abdullah, 2012). Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham (Hung et al., 2019).

Nilai perusahaan juga dapat menunjukkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu asset berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan (Setiadharmas & Machali, 2017). Nilai perusahaan go public selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan (Susilo, 2017).

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham dan juga sebagai indikator dari nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham yang stabil dan mengalami peningkatan dalam jangka panjang. Susilo, (2017) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai (Lubis et al., 2017).

Struktur Modal

Struktur modal menunjukkan penggunaan utang untuk membiayai investasinya, maka dengan hanya melihat struktur modal perusahaan, investor dapat mengetahui keseimbangan antara risk dan return (Abor, 2005). Struktur modal merupakan topik yang kompleks dan salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Sumber modal dapat berasal dari dalam perusahaan atau sumber intern dan dapat juga berasal dari luar perusahaan atau sumber ekstern. Perusahaan juga dapat menambah modal dari dalam perusahaan dan dari pinjaman. Perbandingan antara jumlah modal dari dalam perusahaan dengan modal pinjaman mencerminkan komposisi sumber modal. Komposisi itu akan membentuk struktur modal perusahaan yang akan berpengaruh pada biaya modal dan nilai perusahaan. Komposisi pembelanjaan yang tepat akan membentuk

struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang mempunyai nilai perusahaan yang maksimum dengan biaya modal yang minimum (Cordis, 2014).

Struktur Modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Untuk mengukur Struktur Modal tersebut maka dapat digunakan beberapa Teori yang menjelaskan Struktur Modal dalam suatu Perusahaan (Gottardo & Maria Moisello, 2014). Beberapa teori yang mendasari struktur modal diantaranya *Modigliani- Miller (MM) Theory*, *Trade- Off Theory (Teori pertukaran)*, *Pecking Order Theory*, *Signalling Theory*.

Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Pengambilan keputusan pendistribusian keuntungan selalu merupakan isu penting, apakah akan dibagikan dalam bentuk dividen atau tetap ditahan untuk diinvestasikan kembali dan mengharapkan mendapatkan capital gain di masa datang. Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih perusahaan: dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan (*retained earnings*). Pada umumnya, keuntungan bersih dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali. Artinya manajemen harus membuat keputusan berapa besar bagian yang harus dibagikan dalam bentuk dividen. Keputusan ini disebut sebagai kebijakan dividen. Pembagian dividen sering dikaitkan kepada kemakmuran pemegang saham sedangkan laba ditahan digunakan sebagai biaya pertumbuhan perusahaan itu sendiri. Jadi seperti menjadi sebuah *trade-off* jika presentase pembayaran dividen lebih tinggi maka secara relatif dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan rendah, dan sebaliknya.

Profitabilitas

Profitabilitas dalam perusahaan dapat menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva ataupun modal yang dapat menciptakan laba tersebut, atau dapat dikatakan profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menciptakan laba. Menurut (Rangkuti, 2020), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva maupun modal setendiri. Menurut (Langland-Orban et al., 2015), profitabilitas adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sedangkan Menurut (Wills et al., 1990), profitabilitas adalah: kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Rasio profitabilitas dapat diklasifikasikan menjadi beberapa bagian, yaitu:

a. Gross Profit Margin

"*Gross Profit Margin* merupakan perbandingan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dengan penjualan bersih atau rasio antara laba kotor dengan penjualan bersih", (Kozielski et al., 2017). Rasio ini berguna untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual.

b. Net Profit Margin

"*Net profit Margin (NPM)* atau margin laba bersih merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak (EAT) dengan penjualan", (Kozielski et al., 2017). Laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan.

c. Return on Assets (ROA)

Menurut (Chiang, 2021), *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio laba bersih terhadap total assets. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio adalah laba bersih setelah pajak. Menurut

(Lee, 2021), bahwa tujuan profitabilitas secara umum yaitu untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu, menilai besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri dan mengukur produktivitas perusahaan dari seluruh dan perusahaan yang digunakan.

d. Return on Equity (ROE)

Menurut Brigham dan Houston bahwa Pengembalian atas Ekuitas (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. *Return on Equity (ROE)* atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri (Jamaani, 2021a). Laba bersih dibagi rata-rata ekuitas. Rata-rata ekuitas diperoleh dari ekuitas awal periode ditambah akhir periode dibagi dua. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya kembalikan yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik.

Pengaruh Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan (Ratih, 2019) menyatakan bahwa antara struktur modal dengan nilai perusahaan terdapat pengaruh yang positif. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Eldomiaty & Azim, 2008) dimana struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dan berarah positif. Serta dalam penelitian (Eldomiaty, 2004) memperoleh hasil positif dan signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung oleh *trade off theory* dimana meningkatnya rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

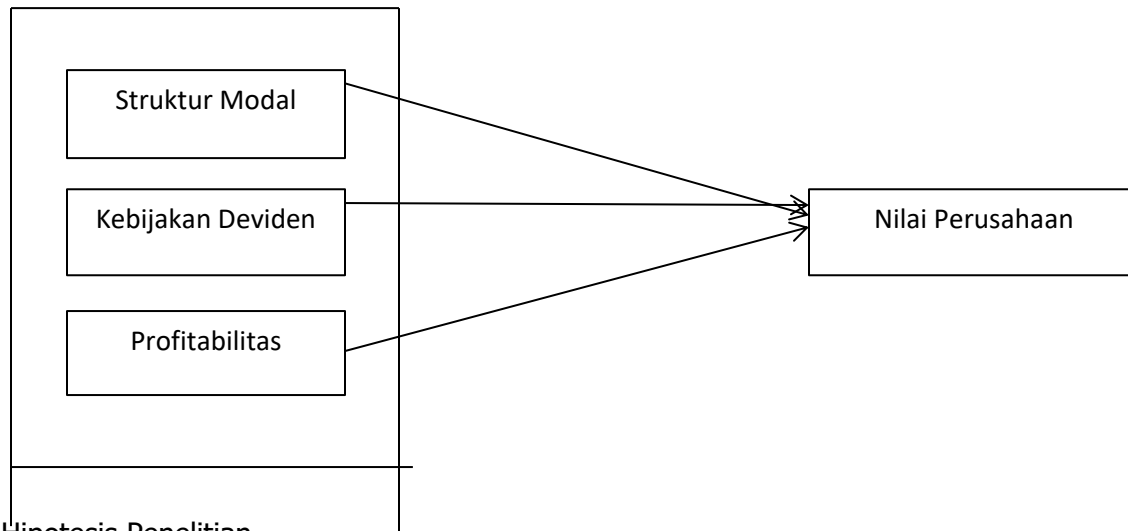
Penelitian yang dilakukan oleh (Budagaga, 2021), juga menemukan bahwa dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Prospek perusahaan yang bagus dipengaruhi oleh pembayaran dividen yang meningkat, dengan prospek perusahaan yang bagus akan direspon oleh investor dengan membeli saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Wahyudi dan Pawestri dalam (Pirie & Smith, 2008) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan oleh (Saputra, 2011) dimana kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Penelitian sebelumnya menurut (Bianconi & Yoshino, 2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dewi dan Ary (2013) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. (Agmas W, 2020) menemukan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Eissa & Eliwa, 2021) profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity (ROE)*, menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan. Sehingga dari penjelasan tersebut dapat digambarkan dalam bentuk diagram yang disajikan pada gambar berikut ini.



Hipotesis Penelitian

H1 : Struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan

H2 : Kebijakan deviden tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan

H3 : Profitabilitas tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan

H4 : Struktur modal, kebijakan deviden, dan profitabilitas tidak berpengaruh positif pada nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(MVE+D)}{TA}$$

Struktur Modal

Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan maka mencerminkan risiko yang diterima perusahaan juga relatif tinggi.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui utang jika dibandingkan dengan modal sendiri. Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* adalah :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL MODAL SENDIRI}}$$

Kebijakan Deviden

kebijakan dividen dapat diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Profitabilitas

ROE adalah Rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Sedangkan menurut (Jamaani, 2021b) ROE yaitu: Rasio ini mengukur kemampuan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Equity}}$$

Pemilihan sample dan data

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu dengan teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Jumlah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018
2. Perusahaan tidak di delisting selama tahun pengamatan yaitu untuk tahun 2014-2018
3. Perusahaan memiliki laporan tahunan secara berturut-turut selama tahun 2014-2018
4. Perusahaan membagikan deviden secara berturut – turut selama tahun 2014-2018

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggambarkan pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh sebuah variabel terhadap variabel lainnya, baik secara parsial maupun simultan. Adapun langkah pengujiannya adalah sebagai berikut :

1. Persamaan umum regresi linier berganda adalah:

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

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Struktur Modal

X2 = Kebijakan Dividen

X3 = Profitabilitas

β_1 = Koefisien Regresi Variabel Struktur Modal

β_2 = Koefisien Regresi Variabel Kebijakan Dividen

β_3 = Koefisien Regresi Variabel Profitabilitas

α = Konstanta

e = eror

2. Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji T digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Pengambilan keputusan berdasarkan signifikansi adalah apabila $Sig > 0,05$ maka H_0 diterima dan apabila $Sig < 0,05$ maka H_0 ditolak. H_0 adalah hipotesis yang menyatakan bahwa variabel terikat tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. Cara melakukan uji t adalah dengan membandingkan t hitung dengan t table pada derajat kepercayaan 5%. Pengujian ini menggunakan $H_0: \beta=0$ artinya tidak ada pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. $H_0: \beta \neq 0$ artinya ada pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Jika t hitung lebih kecil dari t tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dan sebaliknya, jika t hitung lebih besar dari t tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Memutuskan hipotesis. Memutuskan keputusan dengan membandingkan nilai uji f hitung dengan f tabel, sebagai keputusan apakah menerima H_0 atau menolak H_1 . H_0 diterima atau menolak H_1 jika $F_{hitung} > F_{tabel}$
 H_0 ditolak atau menerima H_1 jika $F_{hitung} < F_{tabel}$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil seleksi sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling* yaitu dengan teknik pengambilan sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018. Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan.

Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung sebesar $-2,362 < t_{table} 2,05553$ dan nilai signifikansinya (Sig.) $0,026 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima atau H_1 diterima, yang artinya Struktur Modal (x_1) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (y) secara parsial.

2. Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung sebesar $-0,391 < t_{table} 2,05553$ dan nilai Signifikansinya (Sig.) $0,699 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak atau H_2 ditolak, yang artinya Kebijakan Deviden (x_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (y) secara parsial.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai t hitung sebesar $1,203 < t_{table} 2,05553$ dan nilai Signifikansinya (Sig.) $0,240 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak atau H_3 ditolak, yang artinya Profitabilitas (x_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (y) secara parsial.

4. Pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan secara simultan

Berdasarkan hasil output SPSS di atas, diketahui nilai Signifikansinya (Sig.) sebesar $0,107$, yang artinya bahwa nilai Signifikansinya (Sig.) lebih besar dari $0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal (DER), Kebijakan Deviden (DPR), dan Profitabilitas (ROE) secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q). Artinya H_4 ditolak.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018.
2. Setelah itu kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018.
3. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018.
4. Struktur modal, kebijakan deviden dan profitabilitas tidak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub-sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2018.

Keterbatasan

Penelitian ini telah dilaksanakan sesuai dengan prosedur ilmiah, namun demikian masih memiliki keterbatasan dalam penelitian yaitu :

1. Faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dalam penelitian ini hanya terdiri dari 3 variabel, yaitu Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Profitabilitas sedangkan masih banyak faktor lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan,
2. Sample dalam penelitian ini hanya menggunakan sektor industri barang konsumsi sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
3. Sample perusahaan yang dapat diteliti dan memasuki kriteria hanya sebanyak 6 perusahaan.

Saran

Seharusnya pada perusahaan makanan dan minuman lebih meningkatkan kebijakan deviden, dan profitabilitas agar nilai perusahaan meningkat menjadi lebih baik. Karena dalam penelitian ini belum menunjukkan bahwa kebijakan deviden dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: An empirical analysis of listed firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, 6(5), 438–445. <https://doi.org/10.1108/15265940510633505>
- Agmas W, F. (2020). Impacts of capital structure: Profitability of construction companies in Ethiopia. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 25(3), 371–386. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-08-2019-0072>
- Akinkoye, E., & Seriki, A. (2018). Retained earnings and Firms' Market Value: Nigeria Experience. *International Journal of Business & Economic Development*, 6(2), 12–28. <https://doi.org/10.24052/IJBED/V06NU02/ART-02>
- Asmirantho, E., & Somantri, O. (2017). The Effect Of Financial Performance On Stock Price At Pharmaceutical Sub-Sector Company Listed In Indonesia Stock Exchange. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 3, 94–107. <https://doi.org/10.34204/jiafe.v3i2.778>
- Bianconi, M., & Yoshino, J. A. (2017). Valuation of the worldwide commodities sector: The role of market-to-book and return on equity. *Studies in Economics and Finance*, 34(4), 555–579. <https://doi.org/10.1108/SEF-04-2016-0095>
- Budagaga, A. R. (2021). The validity of the irrelevant theory in Middle East and North African markets: Conventional banks versus Islamic banks. *Journal of Financial Economic Policy*, 1(1), 1–21. <https://doi.org/10.1108/JFEP-06-2021-0148>
- Ch, F., & Ulya, Z. (2017). Analisis Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26, 202–216. <https://doi.org/10.36406/jemi.v26i2.224>
- Chiang, T. C. (2021). Geopolitical risk, economic policy uncertainty and asset returns in Chinese financial markets. *China Finance Review International*, 11(4), 474–501. <https://doi.org/10.1108/CFRI-08-2020-0115>
- Cordis, A. S. (2014). Corruption and the Composition of Public Spending in the United States. *Public Finance Review*, 42(6), 745–773. <https://doi.org/10.1177/1091142114531320>

- Daffa, M., Layyinaturrobaniyah, L., & Herwany, A. (2020). Capital Structure and Firm's Growth in Relations to Firm Value at Oil and Gas Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 1–14. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i1.24760>
- Eissa, A. M., & Eliwa, Y. (2021). The effect of political connections on firm performance: Evidence from Egypt. *Asian Review of Accounting*, 29(3), 362–382. <https://doi.org/10.1108/ARA-05-2020-0064>
- Eldomiatty, T. I. (2004). Signaling Corporate Market Value in Transition Economies: Perspectives from Egypt. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 20(1), 52–70. <https://doi.org/10.1108/10264116200400003>
- Eldomiatty, T. I., & Azim, M. H. (2008). The dynamics of capital structure and heterogeneous systematic risk classes in Egypt. *International Journal of Emerging Markets*, 3(1), 7–37. <https://doi.org/10.1108/17468800810849204>
- El-Sayed Ebaid, I. (2009). The impact of capital-structure choice on firm performance: Empirical evidence from Egypt. *The Journal of Risk Finance*, 10(5), 477–487. <https://doi.org/10.1108/15265940911001385>
- Endri, E., & Fathony, M. (2020). Determinants of firm's value: Evidence from financial industry. *Management Science Letters*, 111–120. <https://doi.org/10.5267/j.msl.2019.8.011>
- Gottardo, P., & Maria Moisello, A. (2014). The capital structure choices of family firms: Evidence from Italian medium-large unlisted firms. *Managerial Finance*, 40(3), 254–275. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2013-0065>
- Hung, D., Van, V., Xuan, N., & Thi Viet Ha, H. (2019). Study the Impact of Growth, Firm Size, Capital Structure, and Profitability on Enterprise Value: Evidence of Enterprises in Vietnam. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 30, 144–160. <https://doi.org/10.1002/jcaf.22371>
- Jamaani, F. (2021a). The single and joint effects of financial intervention policies introduced by governments and power distance culture on returns of equity markets during the COVID-19. *Cross Cultural & Strategic Management*, 28(4), 918–955. <https://doi.org/10.1108/CCSM-02-2021-0022>
- Jamaani, F. (2021b). The single and joint effects of financial intervention policies introduced by governments and power distance culture on returns of equity markets during the COVID-19. *Cross Cultural & Strategic Management*, 28(4), 918–955. <https://doi.org/10.1108/CCSM-02-2021-0022>
- Kim, C. S., & Abdullah, N. A. H. (2012). The effect of debt securities issuance towards equity market behavior in Malaysia. *Jurnal Pengurusan*, 36, 45–58.
- Kozielski, R., Dziekoński, M., Pogorzelski, J., & Urbanek, G. (2017). Measuring Market Strategy Results. In R. Kozielski (Ed.), *Mastering Market Analytics* (pp. 23–111). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/978-1-78714-835-220171002>
- Langland-Orban, B., Large, J. T., Sear, A. M., Zhang, H., & Zhang, N. (2015). Operating Profitability of For-Profit and Not-for-Profit Florida Community Hospitals During Medicare Policy Changes, 2000 to 2010. *INQUIRY: The Journal of Health Care Organization*,

- Provision, and Financing*, 52, 004695801560075.
<https://doi.org/10.1177/0046958015600753>
- Lee, J.-S. (2021). Quantifying costs of the productivity loss due to schedule changes in construction projects. *Engineering, Construction and Architectural Management, ahead-of-print*(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/ECAM-07-2021-0571>
- Lubis, A. F., Bukit, R., & Fachruddin, K. A. (2017). The Influence of Stakeholder Pressure and Environmental Performance on Corporate Social and Environmental Disclosure and its Implication on the Value of the Firm. *International Journal of Economic Research*, 14(4), 353–369.
- Pirie, S., & Smith, M. (2008). Stock prices and accounting information: Evidence from Malaysia. *Asian Review of Accounting*, 16(2), 109–133.
<https://doi.org/10.1108/13217340810889924>
- Rangkuti, Z. (2020). The effects of Tier-1 capital to risk management and profitability on performance using multiple fixed effect panel data model. *Measuring Business Excellence*, 25(2), 121–137. <https://doi.org/10.1108/MBE-06-2019-0061>
- Ratih, D. (2019). Equity market timing and capital structure: Evidence on post-IPO firms in Indonesia. *International Journal of Emerging Markets*, 16(2), 391–407.
<https://doi.org/10.1108/IJOEM-04-2018-0197>
- Saputra, A. R. P. (2011). Environmental scanning. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), 65–82.
- Setiadharna, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 6(4), 1–5. <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Sihaloho, J., & Saputra, A. R. P. (2021). The Influence Of Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Price To Book Value (PBV) On Stock Prices And Firm Size As Mediators In Food And Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange 2015-2020. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 5(4), 432–446. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v5i4.3951>
- Susilo, D. D. B. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 8(18), 89–98.
- Suyanto, B., Sugihartati, R., Hidayat, M., & Subiakto, H. (2019). Global vs. local: Lifestyle and consumption behaviour among the urban middle class in East Java, Indonesia. *South East Asia Research*, 27(4), 398–417. <https://doi.org/10.1080/0967828X.2019.1703557>
- Vosloban, R. (2012). The Influence of the Employee's Performance on the Company's Growth— A Managerial Perspective. *Procedia Economics and Finance*, 3, 660–665.
[https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00211-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00211-0)
- Widyawati, D., & Indriani, A. (2019). Determinants of dividend payout ratio: Evidence from Indonesian manufacturing companies. *Diponegoro International Journal of Business*, 2(2), 112. <https://doi.org/10.14710/dijb.2.2.2019.112-121>
- Wills, G., Kennedy, S. H., Cheese, J., & Rushton, A. (1990). Maximising Marketing Effectiveness. *Management Decision*, 28(2). <https://doi.org/10.1108/EUM00000000000054>

Dewi, ASM. & Ary Wirajaya (2013), "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan". *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2 ISSN: 2302-8556

Mardiyanti, U, Gatot Nazir Ahmad, Ria Putri (2012), "Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005-2010". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* Vol.3, No.1

www.idx.co.id