

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar
Sarjana Akuntansi



Oleh:

**GRACE MARIA PRATIWI
1501035087
S1 – AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MULAWARMAN
SAMARINDA
2022**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN
PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar
Sarjana Akuntansi



Oleh:

**GRACE MARIA PRATIWI
1501035087
S1 – AKUNTANSI**

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MULAWARMAN
SAMARINDA
2022**

HALAMAN PENGESAHAN

Judul Penelitian : Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama Mahasiswa : Grace Maria Pratiwi

NIM : 1501035087

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : S1 - Akuntansi

Sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi.

Menyetujui, Samarinda, 24 – 10 – 2022
Pembimbing,


Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR
NIP. 19751110200 1121 004

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Mulawarman



Prof. Dr. Hj. Syarifah Hidayah, M.Si
NIP. 19620513 198811 2 001

Lulus Ujian Tanggal: 13 Juni 2022

SKRIPSI INI TELAH DIUJI DAN DINYATAKAN LULUS

Judul Penelitian : Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nama : Grace Maria Pratiwi

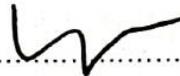
NIM : 1501035087

Hari : Senin

Tanggal Ujian : 13 Juni 2022

TIM PENGUJI

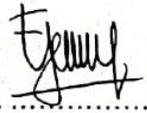
1. Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR
NIP. 19751110200 1121 004

1. 

2. Dr. Hj. Yana Ulfah, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS., CIQaR
NIP. 19641230 198910 2 001

2. 

3. Eka Febriani, S.E., M.S.A., Ak., CSRS
NIP. 19910207 201903 2 020

3. 

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Grace Maria Pratiwi, lahir pada tanggal 12 September 1997 di Kota Bekasi, Jawa Barat, merupakan anak Pertama dari pasangan Bapak Sihnyoto Sutiknyo dan Ibu Katharina Nainggolan. Memulai pendidikan pada tahun 2003 di SD Fransiskus Baturaja, Sumatera Selatan sampai dengan kelas VI dan lulus pada tahun 2009. Melanjutkan sekolah pada tahun yang sama di SMP Mardi Wiyata II Malang, Jawa Timur dan Lulus pada tahun 2012. Pada tahun yang sama melanjutkan ke jenjang pendidikan di SMA Santo Fransiskus Assisi Samarinda dan berhasil menyelesaikan Studi pada tahun 2015.

Pendidikan di perguruan tinggi dimulai pada tahun 2015 di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman Kota Samarinda Jurusan Akuntansi Program Studi S1-Akuntansi melalui Jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN). Pada tahun 2018 melakukan Program Studi Kuliah Kerja Nyata (KKN) Reguler angkatan XLIV di Desa / Kelurahan Sari Jaya, Kecamatan Sanga Sanga, Kabupaten Kutai Kartanegara, Kalimantan Timur.

Samarinda, 12 September 2022



Grace Maria Pratiwi

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI SKRIPSI UNTUK
KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Grace Maria Pratiwi
Nim : 1501035087
Prodi : S1 Akuntansi
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Akuntansi Pemerintahan, dengan ini menyetujui untuk memberikan izin kepada pihak UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman. Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif (Non-exclusive Royalti Free Right) atas skripsi saya yang berjudul "Pengaruh latar belakang pendidikan komite audit, thin capitalization , dan kepemilikan institusional terhadap terdaftar praktik penghindaran pajak perusahaan pertambanganterdaftar di Bursa Efek Indonesia " beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan hak bebas Royalti Non-Eksklusif ini kepada UPT. Perpustakaan Universitas Mulawarman berhak menyimpan, mengalih, media atau memformatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat dan mempublikasi skripsi saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Samarinda, 12 September 2022


Grace Maria Pratiwi

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa didalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar akademik dalam suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya orang lain. kecuali yang secara tertulis diikuti dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur penjiplakan, saya bersedia skripsi dan gelar sarjana, atas nama saya dibatalkan, serta diproses dengan perundang-undangan yang berlaku.

Samarinda, 13 Juni 2022



Grace Maria Pratiwi

ABSTRAK

Grace Maria Pratiwi, 2022, **Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**, dibawah bimbingan Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel moderasi pada Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan selama 4 tahun yakni dari 2016 sampai dengan tahun 2019. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan sampel sebanyak 72 data keuangan perusahaan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang diperoleh melalui www.idx.co.id. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, nilai perusahaan.

ABSTRACT

*Grace Maria Pratiwi, 2022, **The Effects of Capital Structure and Profitability on Firm Value With Dividend Policy as Moderating variable in The Consumer Goods Industry** supervised by Dr. H. Irwansyah, S.E., M.M., CSRS., CIQaR. This study aims to examine the effect of capital structure and profitability on firm value with dividend policy as moderating variable in The Consumer Goods Industry. This study use the financial statements of consumer goods industry for 4 years, from 2016 to 2019. Samples were selected using purposive sampling method and obtained a sample of 72 company financial data. The data collected from www.idx.co.id. Based on the results of the analysis, the results showed that capital structure does not had a positive and significant effect on firm value, profitability had a positive and significant effect on firm value, devidend policy does not moderating the effect of capital structure on firm value, and devidend policy does not moderating the effect of profitability on firm value.*

Keywords : capital structure, profitability, devidend policy, firm value.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kehadirat Tuhan Yang Maha Esa, oleh karena anugerah-Nya yang melimpah, kemurahan dan kasih setia yang besar akhirnya penulis dapat menyelesaikan Studi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.

Pada kali ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Masjaya, M.Si selaku Rektor Universitas Mulawarman.
2. Prof. Dr. H. Syarifah Hidayah, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
3. Dwi Risma Deviyanti, S.E., M.Si., Ak., CA., CSRS selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
4. Dr. H. Zaki Fakhroni, Ak., CA., CTA., CFA., CSRS., CIQaR selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
5. Aspian Noor, S.E., M.E selaku Dosen Wali selama masa perkuliahan di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
6. Dr. H. Irwansyah, S.E.,M.M., CSRS., CIQaR selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Bapak/Ibu Dosen di Pengajar Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
8. Staf Akademik, Staf Kemahasiswaan dan Staf Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman.
9. Ayahanda dan Ibunda tercinta atas segala dukungan dan doa restu yang diberikan kepada penulis selama penyusunan skripsi.
10. Keluarga besar Akuntansi 2015 sebagai teman seperjuangan di kampus.

Penulis menyadari banyaknya kekurangan dalam Skripsi ini, maka dengan terbuka penulis menerima masukan kritik dan saran guna perbaikan Skripsi ini.

Samarinda, 13 Juni 2022



Grace Maria Pratiwi

DAFTAR ISI

Halaman

| | |
|---|-------------|
| HALAMAN JUDUL | i |
| HALAMAN PENGESAHAN | ii |
| HALAMAN PENGUJI | iii |
| DAFTAR RIWAYAT HIDUP | iv |
| PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI | v |
| PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI | vi |
| ABSTRAK | vii |
| ABSTRACT | viii |
| KATA PENGANTAR | ix |
| DAFTAR ISI | x |
| DAFTAR TABEL | xiii |
| DAFTAR GAMBAR | xiv |
| DAFTAR SINGKATAN | xv |
| | |
| BAB I. PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Masalah | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 7 |
| 1.3 Tujuan Penelitian | 7 |
| 1.4 Manfaat Penelitian | 8 |
| | |
| BAB II. KAJIAN PUSTAKA | 9 |
| 2.1 Dasar Teori | 9 |
| 2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>) | 9 |
| 2.1.2 Struktur Modal | 9 |
| 2.1.3 Profitabilitas | 10 |
| 2.1.4 Kebijakan Dividen | 11 |
| 2.1.5 Nilai Perusahaan | 12 |
| 2.2 Penelitian Terdahulu | 13 |
| 2.3 Kerangka Konseptual | 17 |
| 2.4 Pengembangan Hipotesis | 17 |
| 2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan | 17 |
| 2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan | 18 |
| 2.4.3 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan | 20 |
| 2.4.4 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan | 21 |
| | |
| BAB III. METODE PENELITIAN | 24 |
| 3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel | 24 |
| 3.1.1 Nilai Perusahaan (Y) | 24 |
| 3.1.2 Variabel Independen (X) | 25 |

| | |
|---|----|
| 3.1.2.1 Struktur Modal (X1) | 25 |
| 3.1.2.2 Profitabilitas (X2) | 26 |
| 3.1.3 Variabel Moderasi | 27 |
| 3.2 Populasi dan Sampel | 28 |
| 3.2.1 Populasi | 28 |
| 3.2.2 Sampel | 28 |
| 3.3 Jenis dan Sumber Data | 29 |
| 3.4 Metode Pengumpulan Data | 30 |
| 3.5 Metode Analisis Data | 30 |
| 3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif | 30 |
| 3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik | 30 |
| 3.5.2.1 Uji Normalitas | 31 |
| 3.5.2.2 Uji Multikolonieritas | 31 |
| 3.5.2.3 Uji Autokorelasi | 31 |
| 3.5.2.4 Uji Heterokedastisitas | 32 |
| 3.5.3 Analisis Regresi Linier Moderasi | 32 |
| 3.5.4 Uji Hipotesis | 33 |
| 3.5.4.1 Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R2</i>)..... | 35 |
| 3.5.4.2 Uji t..... | 35 |

| | |
|--|-----------|
| BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN..... | 36 |
| 4.1 Deskripsi dan Data Penelitian..... | 37 |
| 4.2 Hasil Penelitian..... | 37 |
| 4.2.1 Hasil Uji Analisis Deskriptif..... | 37 |
| 4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik | 38 |
| 4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas..... | 38 |
| 4.2.2.2 Hasil Uji Multikolonieritas..... | 39 |
| 4.2.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 41 |
| 4.2.2.4 Hasil Uji Autokorelasi..... | 42 |
| 4.2.3 Hasil Uji Ketepatan Model | 43 |
| 4.2.3.1 Hasil Uji F | 43 |
| 4.2.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi | 43 |
| 4.2.4 Hasil Uji Hipotesis | 44 |
| 4.2.4.1 Hasil Uji Korelasi Bivariate Pearson | 44 |
| 4.2.4.2 Hasil Uji Regresi Moderasi | 46 |
| 4.2.4.3 Hasil Uji Hipotesis I..... | 47 |
| 4.2.4.4 Hasil Uji Hipotesis II | 47 |
| 4.2.4.5 Hasil Uji Hipotesis III..... | 48 |
| 4.2.4.6 Hasil Uji Hipotesis IV | 48 |
| 4.3 Pembahasan | 48 |
| 4.3.1 Struktur Modal Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan | 48 |

| | |
|---|-----------|
| 4.3.2 Profitabilitas Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan | 49 |
| 4.3.3 Kebijakan Deviden Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan | 50 |
| 4.3.4 Kebijakan Deviden Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan | 51 |
| BAB V. PENUTUP | 53 |
| 5.1 KESIMPULAN..... | 53 |
| 5.2 SARAN | 54 |
| DAFTAR PUSTAKA | 55 |
| LAMPIRAN | 58 |

DAFTAR TABEL

| | Halaman |
|---|----------------|
| Tabel 1.1 Fenomena Penelitian | 6 |
| Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu | 13 |
| Tabel 3.1 Penyaringan Sampel Penelitian | 29 |
| Tabel 3.2 Penentuan Kriteria Moderasi | 34 |
| Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif | 37 |
| Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier | 38 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier | 39 |
| Tabel 4.4 Ringkasan Hasil Uji Multikolonieritas | 40 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi | 42 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji F..... | 43 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi | 44 |
| Tabel 4.8 Hasil Uji Analisis Korelasi Bivariate Pearson | 45 |
| Tabel 4.9 Hasil Pengujian Hipotesis | 46 |

DAFTAR GAMBAR

| | Halaman |
|--------------------------------------|----------------|
| Gambar 2.1 Kerangka Konseptual | 17 |
| Gambar 2.2 Model Penelitian | 23 |
| Gambar 4.1 Grafik Scatterplot | 41 |

DAFTAR SINGKATAN

| | |
|------|----------------------------------|
| BEI | Bursa Efek Indonesia |
| DER | <i>Debt to Equity Ratio</i> |
| DLTA | PT Delta Djakarta |
| DPR | <i>Dividend Payout Ratio</i> |
| KLBF | PT Kalbe Farma |
| PBV | <i>Price to Book Value</i> |
| ROE | <i>Return on Equity</i> |
| VIF | <i>Variance Inflation Factor</i> |

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Sebagai entitas dalam perekonomian, perusahaan memiliki tujuan yaitu berjangka pendek ataupun jangka panjang. Perusahaan dalam jangka pendek memiliki tujuan untuk mendapat laba secara maksimal dengan seluruh sumber yang dimiliki, sedangkan untuk jangka panjang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan secara maksimal. Dari harga saham perusahaan maka dapat dilihat nilai perusahaan tersebut. Dinyatakan oleh Soliha dan Taswan (2013) bahwa semakin tinggi harga suatu saham maka nilai perusahaan juga semakin tinggi. Pemilik perusahaan tentu menginginkan nilai perusahaan yang tinggi untuk memakmurkan pemegang saham.

Dinyatakan oleh Mahendra (2011) dan Susanti (2010) yaitu suatu perusahaan dibentuk dengan tujuan. Pertama, suatu perusahaan bertujuan untuk mendapatkan laba atau keuntungan secara maksimal. Tujuan yang kedua yaitu untuk meningkatkan kemakmuran dari pemilik maupun pemegang saham. Dan tujuan ketiga dari suatu perusahaan adalah memaksimalkan harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Sebenarnya tiga tujuan dari perusahaan tersebut tidak memiliki perbedaan jauh dari sudut substansial. Namun setiap perusahaan memiliki prioritas keinginan yang berbeda untuk dicapai.

Dinyatakan oleh Kusumadilaga (2010) bahwa sebuah nilai perusahaan yaitu gambaran kondisi suatu perusahaan apabila dijual dengan harga yang diterima untuk dibayarkan oleh calon pembeli. Calon investor akan memandang baik suatu perusahaan

apabila memiliki nilai perusahaan tinggi yang menggambarkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan berlaku juga sebaliknya. Pada Lifessy (2011), Sudarman (2004) berpendapat bahwa faktor yang berpengaruh untuk nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan, nilai aktiva, ukuran perusahaan, deviden, keunikan perusahaan, keadaan pasar modal, penghematan pajak, fluktuasi nilai tukar serta struktur modal. Tetapi hanya tiga faktor yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang dibahas pada penelitian ini yaitu struktur modal lalu kebijakan deviden juga profitabilitas. Dengan *Price Book to Value* (PBV) yang membandingkan antara harga pasar suatu saham terhadap nilai buku dari per lembar sahamnya sebagai pengukur nilai perusahaan.

Profitabilitas (*Profitability*) merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan atau laba, apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi/naik, maka laba penghasilan perusahaan akan semakin meningkat hingga memiliki pengaruh pada keputusan pembagian atas deviden. Pihak manajemen berusaha dalam memperoleh pendapatan yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar deviden. Semakin besar pembayaran deviden semakin tinggi kinerja (nilai perusahaan) suatu perusahaan. Penelitian Musabbihan dan Purnawati (2018) berpendapat bahwa faktor yang sangat memiliki pengaruh pada nilai perusahaan merupakan profitabilitas. Indikator penting yang dilihat calon investor untuk mengukur nilai perusahaan yaitu bagaimana profitabilitas perusahaan tersebut meningkat dan bertumbuh. Profitabilitas dikatakan sangat berpengaruh sebab kinerja suatu perusahaan dapat diukur dengan profitabilitas yang juga berpengaruh dalam pertimbangan menilai

perusahaan. Sebelumnya banyak peneliti yang meneliti tentang nilai perusahaan yang dipengaruhi profitabilitas. Beberapa hasil penelitian seperti yang dilakukan Mayorizza dan Majidah (2018) serta Burhanudin dan Nuraini (2018) memberikan hasil bahwa pengaruh dari profitabilitas signifikan untuk nilai perusahaan. Namun hasil penelitian Nur (2018) dan Minanari (2018) justru memberikan hasil bahwa tidak ada pengaruh signifikan dari profitabilitas untuk nilai perusahaan. Sehingga penelitian ini mengukur nilai perusahaan memakai *Return Of Equity (ROE)* sebagai proksi.

Selain itu, nilai perusahaan dapat diperhatikan dari struktur modal. Struktur modal yaitu perbandingan antar modal asing/utang jangka panjang dengan modal sendiri. Penggunaan utang untuk struktur modal mampu memberikan manfaat berupa penghematan pajak. Apabila skala utang semakin tinggi maka perlindungan atas pajak yang diterima juga semakin tinggi dan risiko kebangkrutan timbul pun semakin meningkat. Beberapa solusi perusahaan guna mendapat modal adalah dengan meminjam dana kepada pihak luar/eksternal, dengan pemenuhan modal bersumber dari dana eksternal, hal ini menentukan kemampuan suatu perusahaan melakukan aktivitasnya, dimana utang berguna meningkatkan kegiatan produktivitas perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan untuk memperoleh laba, sebaliknya jika komposisi dana eksternal menjadi berlebih maka akan adanya peningkatan risiko keuangan atau meningkatkan risiko kebangkrutan ketika kondisi perusahaan sedang tidak baik (Burhanudin dan Nuraeni, 2018). Beberapa hasil penelitian seperti yang dilakukan Novriansyah (2016) dan Burhanudin dan Nuraeni (2018) menunjukkan bahwa struktur modal pada nilai perusahaan adalah pengaruh signifikan. Namun hasil

penelitian Mayorizza dan Majidah (2018)) dan Nur (2018) juga menunjukkan bahwa struktur modal pada nilai perusahaan adalah pengaruh tidak signifikan. Sehingga penelitian ini menerapkan alat ukur yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Kebijakan dividen digunakan sebagai mediasi antara profitabilitas dengan struktur modal pada nilai perusahaan salah satu bagian dalam keputusan dana bersangkutan dengan pembelanjaan internal dari suatu perusahaan sehingga berpengaruh untuk nilai perusahaan ataupun harga dividen perusahaan. Kebijakan dividen juga sebagai pusat perhatian pihak eksternal yaitu pemegang saham atau kreditur karena dividen adalah komponen informasi bagi prospek suatu perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi dividen dibagikan pada pemegang saham, maka kinerja perusahaan dianggap baik (Burhanudin dan Nuraini, 2018). Berdasarkan hal tersebut, disimpulkan bahwa kemampuan suatu perusahaan untuk membayar deviden terlihat pada nilai perusahaannya. Dividen ini berpengaruh untuk harga saham. Pada saat dividen dibayar secara tinggi akan disertai harga saham yang cenderung mengikuti dan ini memperlihatkan nilai perusahaan pun membaik. Sehingga digunakan *Dividend Payout Ratio* atau disingkat *DPR* sebagai tolak ukur kebijakan deviden didalam penelitian ini.

Mengevaluasi rasio keuangan perusahaan dari tahun ke tahun dapat dipahami perubahannya dan dapat dibandingkan apakah terdapat kenaikan atau penurunan atau kondisi baik atau buruk terhadap kinerja perusahaan selama waktu tertentu. Investor menggunakan rasio keuangan guna melihat perbandingan antara rasio keuangan dan perusahaan sejenis didalam suatu perusahaan sehingga memberikan kemudahan dan

kecepatan pengambilan keputusan untuk investasi. Dengan analisis yang diterapkan juga dihasilkan, diharapkan dapat memprediksi kelangsungan hidup perusahaan, informasi mengenai berhasil atau gagalnya perusahaan akan melindungi pihak eksternal ataupun calon pihak investor juga kreditur, serta analisis ini berfungsi sebagai alat guna mengetahui kemampuan beradaptasi dan mengantisipasi berkembangnya bisnis dan ekonomi. Penelitian mengenai kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh antara struktur modal dengan profitabilitas pada nilai perusahaan pernah dilakukan oleh Setyawati (2019) dan Irsan Efendi (2019).

Penelitian ini mengambil sampel barang konsumsi dari perusahaan sektor industri yang dilatarbelakangi oleh kestabilan ekonomi barang konsumsi sektor industri yang tidak terpengaruh oleh musim atau perubahan kondisi perkonomian. Meskipun krisis ekonomi terjadi, tetapi kelancaran untuk produksi barang konsumsi oleh industri cukup terjamin dikarenakan konsumen akan tetap mempunyai kebutuhan dasar seperti pangan di kondisi apapun baik produk makanan maupun produk minuman. Salah satu motivasi peneliti melakukan penelitian ini karena adanya beragam hasil yang berbeda dalam hasil penelitian yang menguji struktur modal serta profitabilitas pada nilai perusahaan, untuk dilakukan penelitian kembali. Beberapa penelitian terdahulu di Indonesia mengenai pengaruh yang menjadi faktor nilai perusahaan menunjukkan hasil masih belum konsisten pada sampel masing-masing dan untuk mengetahui hasil uji dari pengaruh ketiga variabel untuk nilai perusahaan. Selain itu terdapat fenomena tentang kebijakan deviden serta nilai perusahaan terhadap perusahaan industri sektor barang konsumsi selama tahun 2016-2019.

Fenomena tersebut dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 1.1 Fenomena Penelitian

| KODE | TAHUN | KEBIJAKAN DEVIDEN (DPR) | NILAI PERUSAHAAN (PBV) |
|------|-------|-------------------------|------------------------|
| DLTA | 2016 | 0,38 | 3,95 |
| | 2017 | 0,51 | 3,21 |
| | 2018 | 0,41 | 3,41 |
| | | | |
| KLBF | 2016 | 0,43 | 5,69 |
| | 2017 | 0,37 | 5,70 |
| | 2018 | 0,42 | 5,67 |

(Sumber : IDX, data diolah 2020)

Dari kemampuan suatu perusahaan untuk membayar dividen dapat dilihat juga nilai dari perusahaannya. Harga saham juga dapat dipengaruhi besarnya dividen. Harga saham biasanya cenderung tinggi pada saat dividen dibayarkan tinggi, sehingga menunjukkan nilai perusahaan yang semakin baik. Semakin tinggi dividen dibagikan untuk pemegang saham, maka kinerja perusahaan dianggap baik (Burhanudin dan Nuraini, 2018). Namun kenyataannya, ketika dilakukan perhitungan pada DLTA dan KAEF hasilnya menunjukkan ketika nilai kebijakan deviden meningkat namun tidak disertai naiknya nilai perusahaan.

Pada tahun 2016, kebijakan deviden diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* pada PT DLTA menunjukkan nilai 0,38 kemudian pada 2017 meningkat ke nilai 0,51 lalu turun ke 0,41 pada 2018 namun nilai perusahaan dengan alat ukur PBV menunjukkan nilai 3,95 kemudian turun pada 2017 3,21 lalu naik ke 3,41 pada 2018. Untuk PT Kalbe Farma (KLBF) pada tahun 2016 menunjukkan nilai 0,43 kemudian pada 2017 turun ke nilai 0,37 lalu meningkat ke 0,42 pada 2018 namun nilai perusahaan

PBV menunjukkan nilai 5,66 kemudian naik pada 2017 sebesar 5,70 lalu turun ke 5,67 pada 2018. Seharusnya ketika DPR mengalami peningkatan maka PBV meningkat juga. Dengan latar belakang tersebut, maka peneliti melakukan penelitian antar nilai perusahaan serta kebijakan dividen. Secara khusus penelitian ini akan menguji apakah nilai perusahaan dapat dipengaruhi dengan faktor seperti Struktur Modal Dan Profitabilitas. Adapun judul penelitian ini **“Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dengan latar belakang tersebut, maka diuraikan menjadi rumusan masalah berikut :

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai Perusahaan?
3. Apakah kebijakan deviden memperkuat atau apakah memperlemah pengaruh dari struktur modal terhadap suatu nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan deviden memperkuat atau memperlemah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Melalui permasalahan yang sudah diuraikan diatas, adapun tujuan penelitian yaitu

1. Mengetahui serta menganalisis pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan.
2. Mengetahui serta menganalisis pengaruh profitabilitas pada nilai perusahaan.

3. Mengetahui serta menganalisis kebijakan deviden memperkuat atau melemahkan struktur modal pada nilai perusahaan.
4. Mengetahui serta menganalisis kebijakan deviden memperkuat atau melemahkan profitabilitas pada nilai perusahaan.

1.4 Manfaat penelitian

a. Manfaat Teoritis

Bagi pribadi, penelitian mampu menambah ilmu pengetahuan peneliti dan dapat lebih mengetahui pengaruh suatu struktur modal serta profitabilitas pada nilai perusahaan jika dimoderasi oleh kebijakan deviden. Penelitian ini bermanfaat untuk menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya serta sebagai syarat mendapatkan gelar berupa Sarjana Akuntansi.

b. Manfaat Praktis

Untuk Regulator, memberikan kontribusi bagi regulator terutama sebagai pertimbangan pada pengambilan keputusan. Mengkaji ulang atau mencermati laporan keuangan di perusahaan yang telah *go public*, terutama jika berkaitan struktur modal, profitabilitas dan dengan kaitannya nilai perusahaan terhadap laporan keuangan dalam membantu para pengambilan keputusan.

Untuk perusahaan, hasil penelitian dapat membantu sebagai masukan dan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, terutama perusahaan manufaktur dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal, nilai perusahaan, profitabilitas serta kebijakan deviden dalam rangka memaksimalkan suatu nilai perusahaan juga kesejahteraan pemegang saham.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Teori Keagenan atau *Agency Theory*

Menurut (Brigham dan Houston, 2010) mendefinisikan teori keagenan sebagai hubungan dimana para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik saham. Teori agensi merupakan hubungan antar manajemen serta pemegang saham, dimana informasi milik manajemen lebih daripada pemegang saham, hingga banyak timbul masalah keagenan atau disebut *agency problems* (Suseno, 2012). Menurut Brigham juga Houston (2016) *agency problems* yang terjadi antar pemegang saham serta manajemen serta antar manajemen dan pemilik utang.

2.1.2 Struktur Modal

Capital structure atau struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau utang dalam jangka panjang dengan modal sendiri, penggunaan utang dalam struktur modal dapat memberikan manfaat berupa penghematan pajak di dalam perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang menyebabkan semakin besar perolehan perlindungan pajak, namun risiko kebangkrutan mungkin juga timbul semakin besar (Khoirunnisa, 2018). Salah satu solusi perusahaan agar memperoleh tambahan modal yaitu meminjam dana tambahan eksternal dari luar, dalam komposisi tersebut, maka utang mampu meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba untuk pemegang sahamnya. Tetapi, jika

komposisi utang menjadi berlebih maka yang terjadi adanya peningkatan risiko keuangan sehingga risiko kebangkrutan dapat terjadi apabila kondisi bisnis perusahaan tidak baik (Burhanudin dan Nuraeni, 2018).

Struktur modal dikatakan optimal adalah keseimbangan penghematan pajak dari penggunaan hutang antar biaya sebagai akibat dari penggunaan utang serta penentuan target optimalnya struktur modal berupa struktur modal secara baik di dalam perusahaan (Khoirunnisa 2018). Dengan sebab tersebut, struktur modal menggunakan DER sebagai alat ukur, DER adalah rasio untuk mengukur suatu tingkat leverage atau penggunaan utang pada total *shareholders* milik perusahaan.

2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas (*profitability*) merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Dimana laba perusahaan menjadi acuan pertimbangan dalam membayar dividen. Besar tingkat laba berpengaruh besarnya tingkat dividen dibagikan untuk pemegang saham. Profitabilitas juga mencerminkan keadaan posisi keuangan dari perusahaan, ini menjadi perhatian investor dalam mengukur laba atas dan yang di investasikan (Kherismawati *et al.*, 2017). Profitabilitas adalah faktor berpengaruh untuk nilai perusahaan, apabila manajemen bisa mengelola perusahaan secara baik maka secara langsung laba penghasilan menjadi lebih tinggi dan besar atau kecil laba, hal ini berpengaruh untuk nilai perusahaan.

Profitabilitas mampu mengukur kemampuan dari perusahaan guna menghasilkan laba, jika perusahaan di tingkat profitabilitas yang tinggi hal ini mencerminkan peningkatan nilai perusahaan begitupun sebaliknya. Salah satu dari

indikator profitabilitas adalah dengan pengukuran *return on equity* atau bisa disingkat ROE yang menunjukkan perbandingan laba bersih dibagi modal sendiri atau ekuitas saham biasa pada periode tertentu. Rasio ROE berfungsi dalam mengukur besarnya hasil laba dengan penggunaan modal yang ada atau menggambarkan efektivitas serta efisiensi guna menghasilkan laba (Antoro dan Hermuningsih, 2017). ROE adalah indikator yang menarik perhatian pemegang saham serta bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator yang penting bagi *shareholders*, berarti semakin tinggi suatu rasio ROE, semakin tinggi juga nilai dari perusahaan, ini tentu adalah daya Tarik untuk investor menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

2.1.4 Kebijakan Deviden

Investor yang menanamkan modal di suatu perusahaan pasti menginginkan suatu *return* atau keuntungan sebagai hasil dari investasi yang dilakukan. Keuntungan yang bisa diperoleh dari pemilik perusahaan dengan membeli saham terdiri dua jenis yaitu, *dividend* serta *capital gain*.

Menurut Hanafi juga Halim (2012), kebijakan dividen artinya penentuan tentang berapa besarnya laba yang didapatkan dalam sebuah periode untuk dibagi ke pemegang saham berupa bentuk dividen dan akan ditahan di perusahaan berupa bentuk laba ditahan. Agus Sartono pada 2012 menyatakan, kebijakan dividen merupakan keputusan guna menentukan antara apakah laba dari perusahaan diberikan ke investor berupa dividen atau laba ditahan untuk biaya investasi dimasa mendatang. Menurut

Brigham juga Houston (2006) dinyatakan kebijakan dividen berarti keputusan mengenai jumlah laba yang akan dibayar dalam dividen untuk ganti dari laba ditahan untuk investasi kembali dalam perusahaan.

Berdasarkan beberapa definisi di atas maka disimpulkan jika kebijakan dividen berarti keputusan yang dibuat dari manajemen untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan pada investor atau perusahaan lebih memilih untuk tidak membagikan dividen, karena akan digunakan guna laba ditahan untuk membiayai pendanaan perusahaan. Menurut Pribadi (2012), berdasarkan dividen dibayarkan, deviden dibedakan menjadi dua jenis yaitu

a. Dividen Tunai / *cash dividend*

Dividen tunai yaitu dividen dibagikan berbentuk uang tunai. Dividen ini dipandang lebih menarik untuk pemegang saham dibanding dividen saham. Membayarkan dividen tunai diperlukan jumlah uang dari kas yang mencukupi guna pembagian dividen tersebut selain untuk keperluan kegiatan operasional.

b. Dividen Saham / *stock dividend*

Dividen saham yaitu dividen dibagikan ke pemegang saham berbentuk sahasaham yang dikeluarkan perusahaan itu sendiri secara proporsi tertentu, dengan cara ini perusahaan tidak akan mengeluarkan kas.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Suatu nilai perusahaan yaitu kondisi gambaran kondisi dari pencapaian perusahaan selama proses dalam beroperasi. Peningkatan nilai perusahaan dipandang sebagai suatu prestasi yang mencerminkan peningkatan kemakmuran untuk pemegang

saham. Tingkat kemakmuran dari pemegang saham dapat tercermin dari keuntungan atas lembar saham investasinya. Nilai perusahaan tinggi adalah keinginan pemegang saham. Nilai perusahaan direpresentasikan melalui nilai pasar suatu saham, artinya bahwa tingginya nilai pasar suatu saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan begitupun sebaliknya (Puspitanigtyas *et all.*, 2019). Nilai perusahaan yaitu pendapat atau persepsi pihak eksternal salah satunya investor untuk keberhasilan perusahaan terkait harga saham. Karena harga saham tinggi akan disertai nilai perusahaan ikut tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan pada saat ini tetapi juga prospek perusahaan dimasa akan datang.

Tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan dari nilai perusahaan, sebab nilai perusahaan dianggap sebagai pengukur berhasilnya perusahaan dengan adanya peningkatan nilai pada perusahaan berarti meningkat pula kemakmuran dari pemilik perusahaan beserta pemegang saham (Fahmi dan Prayoga, 2018). Meningkatkan suatu nilai perusahaan merupakan tujuan paling utama setiap perusahaan, karena semakin tinggi suatu nilai perusahaan biasanya diikuti tingginya kemakmuran perusahaan beserta pemegang saham. Nilai perusahaan mampu memberikan gambaran pada pihak manajemen tentang persepsi investor terkait kinerja sebelumnya dan prospek perusahaan di masa mendatang.

2.2 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

| Nama Peneliti dan Tahun | Judul Penelitian | Variabel Penelitian | Metode Analisis Data | Hasil Penelitian |
|-------------------------|------------------|---------------------|----------------------|------------------|
|-------------------------|------------------|---------------------|----------------------|------------------|

| | | | | |
|-------------------------------|--|--|----------------------------------|--|
| Burhanudin dan Nuraini (2018) | Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. | Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen: Struktur Modal dan Profitabilitas Variabel Moderasi : kebijakan dividen | Analisis Regresi Linear Moderasi | Struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi hubungan struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. |
| Mayoriza dan Majidah (2018) | Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016) | Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen: Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas | Analisis Regresi Linear Berganda | Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. |
| Nur Triasesiarta. 2018. | Pengaruh <i>Growth Opportunity</i> , Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan | Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen: <i>Growth Opportunity</i> , Profitabilitas dan Struktur Modal Variabel Intervening : | Analisis Jalur <i>Path</i> | Growth opportunity, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Struktur modal, profitabilitas dan |

Tabel 2.1 sambungan

| | | | | |
|-------------------------|--|--|----------------------------------|---|
| | Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur | Kebijakan Dividen | | kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan |
| Dasa Novriyansah (2017) | Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi | Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen: Struktur Modal dan Profitabilitas Variabel Moderasi : kebijakan dividen | Analisis Regresi Linear Moderasi | struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen secara signifikan memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan secara tidak signifikan memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. |
| Wiwit Setyawati (2019) | Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi | Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen: Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Profitabilitas Variabel Moderasi : kebijakan dividen | Analisis Regresi Linear Moderasi | struktur modal dan Struktur Kepemilikan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen melemahkan pengaruh kepemilikan institusional, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan namun pada profitabilitas, |

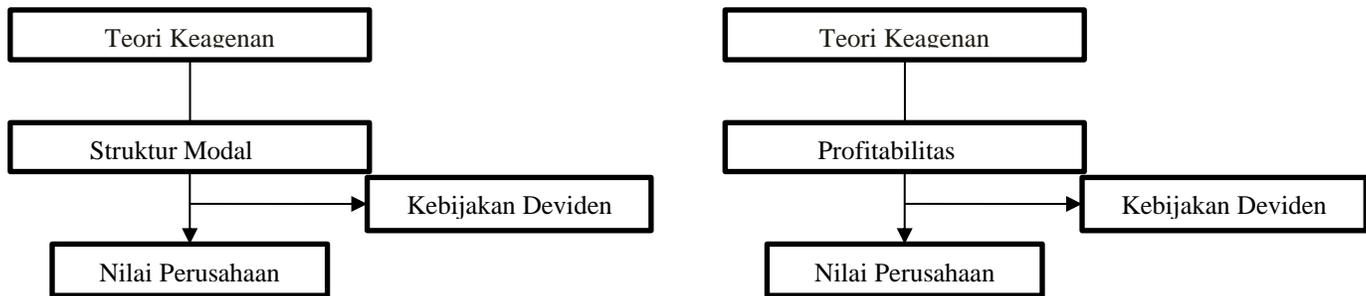
Tabel 2.1 sambungan

| | | | | |
|---------------------|---|--|----------------------------------|---|
| | | | | Kebijakan dividen mampu memperkuat pengaruhnya. |
| Irsan Efendi (2019) | Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018) | Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen: Manajemen Laba, Profitabilitas Dan Struktur Modal Variabel Moderasi : kebijakan dividen | Analisis Regresi Linear Moderasi | manajemen laba, berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel moderasi yaitu kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan antara manajemen laba dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, namun tidak mampu memoderasi hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan. |

Sumber : ringkasan hasil penelitian terdahulu, 2020

2.3. Kerangka Konseptual

Kerangka Konseptual mengenai hubungan logis antar variabel dependen dengan variabel moderasi dan variabel independen dapat digambarkan sebagai berikut



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Sumber : Dikembangkan penelitian ini, 2020

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang, diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori agensi mengemukakan rasio utang cenderung tinggi berkaitan tingginya kinerja perusahaan. Biaya agensi terjadi antar pemegang saham beserta manajemen perusahaan disebabkan saham manajemen dibawah seratus persen. Oleh sebab itu, manajer kurang mementingkan pemilik tetapi justru lebih mementingkan keuntungan pribadi sementara akibat tindakan dari manajemen beserta pemilik merugi. Sehingga menurut Jensen & Meckling (1976), teori untuk biaya agensi atas struktur modal dikemukakan jika struktur modal dikatakan optimal yaitu titik ketika biaya agensi dari semua pihak bersangkutan ada di tingkat minimum.

Penelitian Khoirunnisa *et al.* (2018) menyatakan bahwa, untuk meningkatkan suatu nilai perusahaan agar membaik diperlukan kemampuan dalam mengelola sumber daya keuangan perusahaan yang memadai. Hal tersebut bisa diperhatikan dari keberhasilan dalam mengelola struktur modal yang ditentukan melalui perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri untuk digunakan perusahaan. Struktur modal harus mengoptimalkan nilai perusahaan untuk tujuan kepentingan dari pemegang saham serta keuntungan yang didapatkan harus lebih besar dibandingkan biaya modal akibat penggunaan modal. Semakin besar utang yang digunakan, maka semakin tinggi suatu nilai perusahaan maka semakin tinggi pula harga sahamnya (Khoirunnisa *et al.*, 2018).

Penentuan target struktur modal optimal adalah tugas utama manajemen perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber untuk dana perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan utang didapatkan dari pajaknya (bunga utang yaitu pengurangan pajak), selain itu kerugian dari penggunaan utang akan berhubungan dengan adanya risiko kepailitan jika perusahaan dalam kondisi tidak baik (Kohar dan Akramunnas, 2017). Hasil penelitian Burhanudin dan Nuraini (2018) dan Novriansyah (2016) menunjukkan struktur modal berpengaruh positif juga signifikan pada suatu nilai perusahaan, apabila perusahaan dengan hutang yang tinggi mendapatkan penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan sehingga nilai perusahaannya tinggi. Ini tidak sependapat dengan penelitian Mayorizza dan Majidah (2018) dan Nur (2018) menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh positif maupun signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar, dapat

menurunkan pembagian dividen. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitability atau profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan guna memperoleh laba. Besar tingkat laba mempengaruhi tingkat pembayaran suatu dividen untuk dibagikan ke pemegang saham. Semakin besar Profitabilitas akan mencerminkan suatu nilai perusahaan melalui ditunjukkannya pembayaran dividen dibagikan ke pemegang saham. Sejalan penelitian Denziana dan Monica (2016) menyatakan, semakin tinggi suatu profitabilitas (*profitability*), semakin tinggi pula suatu nilai perusahaan. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan laba, akan diikuti naiknya nilai perusahaan terlihat dari kenaikan dari harga sahamnya. Perusahaan berprofitabilitas besar dari tahu ke tahun cenderung diminati banyak investor. Para investor beranggapan bahwa perusahaan mempunyai profit meningkat akan menghasilkan *return* yang maksimal.

Profitabilitas dapat menunjukkan keadaan suatu perusahaan dengan naiknya nilai perusahaan, dikarenakan bila nilai perusahaan tinggi maka memperlihatkan kinerja perusahaan baik dipandang calon investor. Hasil penelitian Maghdalena (2019) menunjukkan, profitabilitas memiliki pengaruh positif untuk nilai perusahaan.

Pendapat ini pun didukung dengan hasil penelitian sebelumnya oleh Mayorizza dan Majidah (2018) serta Burhanudin dan Nuraini (2018) yang menunjukkan, profitabilitas

memiliki pengaruh positif untuk nilai perusahaan. Hasil ini menjelaskan ketika meningkatnya profitabilitas ditunjukkan oleh peningkatan laba bersih akan diikuti oleh peningkatan harga saham suatu perusahaan. Kenaikan suatu harga saham menjadikan permintaan saham tinggi sehingga investor menghargai nilai saham suatu perusahaan dan akibatnya nilai perusahaan meningkat. Namun penelitian Nur (2018) dan Minanari (2018) yang menunjukkan, profitabilitas tidak mempengaruhi secara signifikan untuk nilai perusahaan. Berdasarkan pembahasan tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan **H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.**

2.4.3 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan. Rasio untuk pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dibagikan dan jumlah laba ditahan (Oktaviani dan Mulya, 2018). Keputusan untuk pembagian dividen juga salah satu dari masalah yang perlu diatasi perusahaan. Dividen, salah satu indikator bagi investor sebelum melakukan investasi, dividen yaitu pengembalian yang kelak diterima atas investasinya pada perusahaan. Investor tentu mempunyai tujuan utama yaitu meningkatkan kesejahteraan berupa berharap pengembalian bentuk dividen yang maksimal, sedangkan suatu perusahaan mengharapkan untuk pertumbuhan secara berkelanjutan dalam mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan sekaligus untuk memberikan kesejahteraan ke pemegang saham (Kohar dan Akramunnas, 2017).

Teori tentang struktur modal menyatakan tentang apakah perubahan pada struktur modal terdapat pengaruh atau tidak untuk nilai perusahaan, apabila asumsi untuk keputusan investasi serta kebijakan dividen tidak berubah. Apabila pengaruhnya ada, artinya struktur modal terbaik, tapi jika pengaruhnya tidak ada, artinya tidak terdapat struktur modal terbaik. Hasil penelitian Burhanudin serta Nuraini (2018) mengemukakan kebijakan dividen secara signifikan sebagai moderasi hubungan antar struktur modal serta nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu untuk meningkatkan suatu nilai perusahaan ketika struktur modal tinggi namun kebijakan dividen mampu menurunkan juga nilai perusahaan saat struktur modal rendah. Berdasarkan pembahasan tersebut maka hipotesis dapat dirumuskan

H₃ : Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Kebijakan Dividen Memoderasi Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

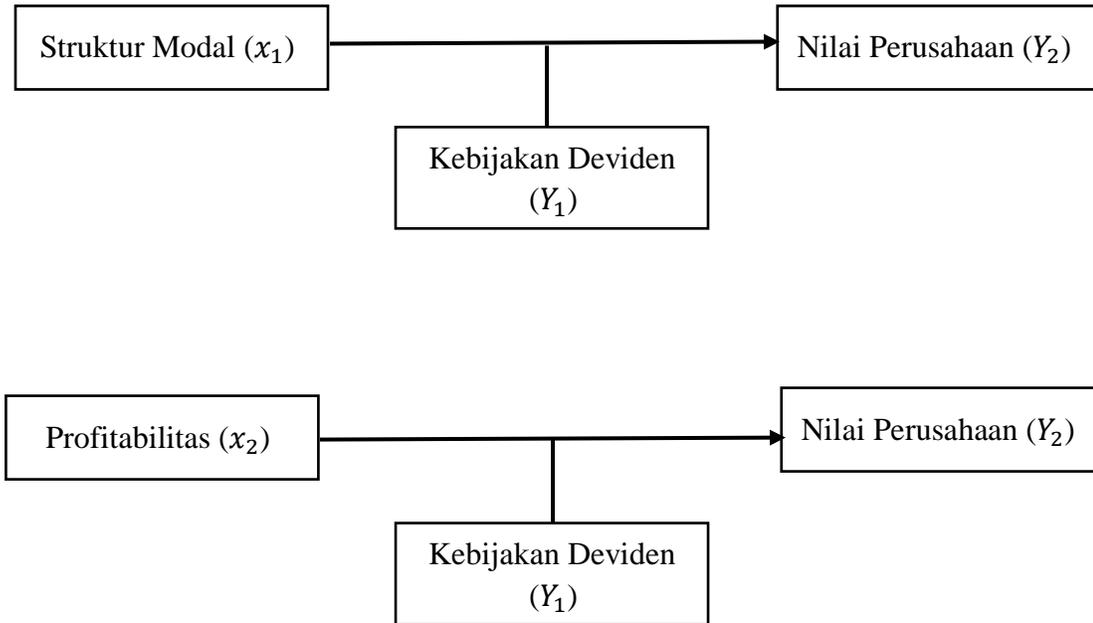
Pembayaran dividen optimal dilihat sebagai prospek dari profitabilitas dimasa mendatang. Perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan laba dapat dilihat sinyal positif investor dengan kinerja perusahaan, jadi respon positif dari investor akan meningkatkan suatu nilai perusahaan dikarenakan tujuan utama investor menanamkan modalnya yaitu guna mendapatkan *return* maksimal (Wijaya dan Sedana, 2015). Ketika kebijakan dividen menjadi moderasi diharapkan dapat memperkuat pengaruh

dari profitabilitas untuk nilai perusahaan, sebab dengan adanya kebijakan pembayaran dividen tunai ke pemegang saham maka semakin meningkatkan juga nilai perusahaan, bisa dikatakan perusahaan mampu memaksimalkan nilai perusahaan apabila harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian dalam dividen tunai dapat terwujud.

Profitabilitas memberi cerminan keuntungan investasi keuangan jika sumber internal semakin meningkat. Semakin besar pertumbuhan dari profitabilitas, prospek perusahaan pada masa depan dapat dinilai semakin optimal, artinya nilai dari perusahaan juga dinilai semakin membaik oleh calon investor. (Tamonsang *et al.*, 2014). Setyawati (2019) dalam penelitiannya menyatakan kebijakan dividen bisa secara signifikan memoderasi pengaruh dari profitabilitas ke nilai perusahaan. Namun hal ini berbeda dengan penelitian oleh Irsan Efendi (2019) yang menyatakan variabel berupa kebijakan dividen dengan pengukuran *Dividend Payout Ratio* tidak dapat memoderasi hubungan antara kebijakan utang dengan profitabilitas dengan nilai perusahaan.

H₄: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Adapun model untuk penelitian ini dapat digambarkan berikut :



Gambar 2.2. Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.1.1 Nilai Perusahaan (Y)

Variabel dependen yaitu variabel utama dalam sebuah penelitian yang dapat terpengaruh akibat variabel independen. Nilai perusahaan merupakan variabel dependen untuk penelitian ini. Sebuah nilai perusahaan dapat presentasikan sebagai nilai pasar saham, berarti tinggi nilai pasar saham menunjukkan tinggi nilai perusahaan juga sebaliknya. Nilai perusahaan diukur menggunakan harga suatu pasar saham sebuah perusahaan, disebabkan harga suatu pasar saham sebuah perusahaan menunjukkan keseluruhan penilaian investor terkait setiap ekuitas milik perusahaan. Oleh karena itu nilai sebuah perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* atau biasa disingkat PBV, yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai suatu buku saham berupa satuan kali. Adapun rumus untuk menghitung PBV menurut *Afzal dan Rohman, 2012* sebagai berikut

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Keterangan :

PBV : *Price to Book Value*

Harga Pasar Saham : Harga Pasar per Lembar Saham Biasa pada tahun penelitian

Nilai Buku/Lembar saham : Nilai Buku Per Lembar saham biasa pada tahun penelitian

3.1.2 Variabel Independen (X)

Variabel Independen adalah variabel yang memiliki pengaruh untuk variabel dependen dan dapat memiliki arah hubungan baik positif maupun negatif pada variabel dependen. Berikut ini penggunaan variabel independen :

3.1.2.1 Struktur Modal (X1)

Yang dikatakan struktur modal atau *Capital structure* untuk penelitian ini berupa variabel independen. Struktur modal di artikan sebagai bentuk dari proporsi finansial suatu perusahaan yaitu antar modal dari utang berjangka panjang biasa disebut juga *long-term liabilities* dengan modal pribadi disebut juga *shareholder's equity* sebagai sumber biaya suatu perusahaan. Sebuah struktur modal harus mengoptimalkan nilai perusahaan demi tujuan kepentingan untuk pemegang saham serta perolehan keuntungan harus lebih tinggi dibanding biaya modal akibat penggunaan modal. Semakin besar penggunaan utang, maka semakin tinggi juga nilai perusahaan serta harga sahamnya. Semakin besar proporsi utang maka besar pula perlindungan pajak yang diperoleh, tetapi risiko kebangkrutan juga meningkat.

Peneliti menggunakan DER sebagai proksi dalam variabel dari struktur modal di penelitian. DER atau *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk mengukur hutang berjangka panjang yang digunakan suatu perusahaan berbandingan dengan modal pribadi. Semakin tinggi suatu rasio DER maka tinggi pula penggunaan utang

dibandingkan modal pribadi. Satuan ukuran DER yaitu presentase. Rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (Kasmir (2013)) adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Keterangan :

DER : *Debt to Equity Ratio*

Total Utang : kewajiban yang dimiliki perusahaan periode tahun penelitian

Total Ekuitas : Kekayaan bersih yang dimiliki perusahaan periode tahun penelitian

3.1.2.2 Profitabilitas (X2)

Arti dari profitabilitas yaitu kemampuan perusahaan guna menghasilkan laba periode tertentu. Profitabilitas menjadi indikator kinerja manajemen untuk mengelola aset perusahaan berupa hasil laba. Semakin tinggi suatu perusahaan mampu mendapat laba, akan semakin besar return hingga nilai perusahaan juga membaik. Dalam penelitian, peneliti memakai *Return On Equity* (ROE).

ROE yaitu rasio untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan memberi keuntungan untuk pemegang saham oleh modal pribadi. Dihitung dengan cara laba bersih setelah pajak diantaranya penjualan bersih, harga pokok penjualan, beban penjualan, umum, administrasi, beban bunga, laba sebelum pajak kemudian dibagi total modal diantaranya modal dari pemegang saham, tambahan modal disetor serta laba ditahan selanjutnya dikali seratus persen. Rumus untuk mencari ROE sebagai berikut (Kasmir 2013) :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Keterangan :

ROE : *Return on Equity*

Laba Bersih Setelah Pajak : Laba bersih setelah pajak pada tahun penelitian

Total Ekuitas : Kekayaan bersih yang dimiliki pemilik pada tahun penelitian

3.1.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang memengaruhi (memperkuat maupun memperlemah) suatu hubungan antar variabel independen dengan dependen (Sugiyono, 2009). Variabel moderasinya adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen penelitian ini diproksikan beserta *Dividend Payout Ratio* disingkat DPR. DPR yaitu rasio dengan persentase dalam setiap keuntungan yang didistribusikan untuk pemegang saham. DPR menggunakan rumus sebagai berikut (Brigham & Houston, 2012):

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}} \times 100\%$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Dividend Per Share : Dividen per lembar saham diperoleh dari jumlah dividen yang dibayarkan dibagi dengan jumlah saham beredar

Earnings Per Share : Laba per lembar dari saham diperoleh dari total laba bersih dibagi oleh jumlah saham beredar

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi untuk penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor Industri untuk barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia biasa disingkat BEI dengan berturut-turut periode 2016-2019. Sektor industri bagian barang konsumsi mencakup lima subsektor berupa subsektor makanan serta minuman, rokok, farmasi, komestik dan keperluan rumahtangga serta yang kelima peralatan rumahtangga.

3.2.2 Sampel

Dalam menentukan sampel penelitian, digunakan teknik *non probability sampling*. Sedangkan cara pengambilan sampel digunakan *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah cara mengambil sampel dengan kriteria-kriteria sesuai tujuan penelitian. Cara ini digunakan agar setiap sampel sesuai dengan kebutuhan dalam pengukuran dan juga relevan. Berikut kriteria pemilihan sampel :

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2016-2019 dan berakhir pada tanggal 31 Desember.
3. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki laba positif selama tahun 2016-2019.

4. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang membagikan dividen selama tiga tahun berturut-turut selama tahun 2016-2019.

Tabel 3.1 Penyaringan sampel penelitian

| KRITERIA | JUMLAH |
|--|--------|
| Perusahaan sektor industri bagian barang konsumsi yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia_(BEI) berturut-turut selama tahun 2016-2019 | 44 |
| Perusahaan sektor industri bagian barang konsumsi yang mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2016-2019 | (23) |
| Perusahaan sektor industri bagian barang konsumsi yang tidak membagikan dividen selama tiga tahun berturut-turut selama tahun 2016-2019 | (3) |
| Perusahaan Sampel | 18 |
| Total Data Perusahaan Sampel 2016-2019 (4 Tahun x`18) | 72 |

3.3 Jenis dan Sumber Data

Jenis data diperoleh peneliti adalah data kuantitatif dalam bentuk angka-angka yang telah diperoleh dari laporan tahunan setiap perusahaan yang dipublikasikan oleh www.idx.co.id yang mencakup laporan keuangan perusahaan serta informasi lain yang dibutuhkan.

Sumber data penelitian adalah data sekunder berbentuk data panel yaitu gabungan data yang runtut waktu atau *time series* dengan data silang atau *cross section*. Data penelitian didapatkan dengan cara tidak langsung, yang mana data tersebut didapatkan melalui website resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data menggunakan metode studi pustaka dan dokumentasi.

1. Studi Pustaka, yaitu pengumpulan secara kepustakaan, berhubungan dengan topik dan mendukung pembahasan penelitian dari literatur, artikel, jurnal maupun hasil penelitian terdahulu.
2. Teknik Dokumentasi, yaitu teknik yang dilakukan dengan mengunduh data melalui *website* yang diperlukan kemudian dikumpulkan ke dalam penelitian berupa laporan keuangan, juga laporan historis saham, maupun informasi lain terkait dengan penelitian.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian. Penggunaan statistik deskriptif variabel bertujuan untuk menjelaskan guna memudahkan interpretasi hasil dari analisis data serta pembahasannya. Statistik deskriptif berkaitan dengan pengumpulan data berbentuk tabulasi baik grafik ataupun numerik.

3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Untuk membuktikan hipotesis, peneliti menggunakan alat analisis berupa regresi berganda, maka sebelumnya harus dilakukan pengujian penyimpangan untuk asumsi klasik terhadap modal regresi yang telah diolah yang meliputi:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji ini tujuannya adalah untuk menguji pada model regresi dengan variabel pengganggu / residual apakah berdistribusi yang normal (Ghozali, 2011). Karena model regresi dikatakan baik yaitu yang memiliki distribusi data yang normal ataupun yang mendekati normal. Pengujian normalitas penelitian ini memakai *One - Sample Kolmogorov -Smirnov*. Data dikatakan normal apabila mempunyai tingkat signifikan lebih besar atau sama dengan nilai dari toleransi kesalahan yang ditentukan, sebesar 5% atau 0,05, dan sebaliknya jika nilai signifikan < dari 5% atau 0,05 maka data dikatakan tidak berdistribusi normal.

3.5.2.2. Uji_Multikolonieritas

Yaitu memperhatikan nilai *Tolerance* serta *Variance Inflation Factor* atau *VIF*, dengan syarat pengambilan keputusan berikut:

1. Jika nilai *tolerance* mendekati angka 0,10 dan nilai dari *VIF* di bawah 10, maka tidak ada terjadi masalah multikolonieritas.
2. Jika nilai *tolerance* tidak mendekati angka 0,10 dan nilai *VIF* ada di atas dari 10, maka terjadi masalah multikolonieritas.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk menguji pada model regresi apakah ditemukan korelasi antar kesalahan pengganggu di periode t terhadap kesalahan pengganggu di periode t-1 (sebelum). Untuk mendeteksi adanya autokorelasi digunakan uji *Run Test*, data menunjukkan tidak terjadi autokorelasi jika memiliki nilai signifikan lebih dari 0.05

(Ghozali, 2018).

3.5.2.4 Uji Heterokedastisitas

Cara untuk mendeteksi suatu heterokedastisitas ialah dengan melihat pola tertentu di grafik *scatterplot* antar nilai prediksi variabel terikat (Z-PRED) dengan residual (S-RESID), yaitu mendeteksi ada atau tidaknya pola tertentu dalam grafik *scatterplot* diantara S-RESID dan Z-PRED. Dasar analisis menurut pernyataan Ghozali, (2018:120) adalah berikut:

1. Bila ada pola tertentu, seperti titik dengan pola tertentu secara teratur (bergelombang atau melebar lalu menyempit), maka terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ditemukan pola jelas beserta titik-titik yang menyebar bagian atas serta dibawah dari angka 0 dan sumbu Y, artinya tidak ada terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3 Analisis Korelasi Bivariate

Korelasi bivariate digunakan untuk dapat mengetahui hubungan antara dua variabel. Analisis bivariate berguna menguji hipotesis kedua dan ketiga, yaitu guna mengetahui hubungan antar struktur modal pada nilai perusahaan beserta hubungan antar profitabilitas juga nilai perusahaan.

Instrumen uji yang digunakan peneliti yaitu menggunakan uji korelasi pearson. Karena data dalam penelitian berbentuk rasio. Ada 3 cara dapat dijadikan untuk pedoman atau dasar pengambilan keputusan dalam analisis bivariate pearson, yakni :

1. Berdasarkan nilai sig. (2-tailed) : jika sig. (2-tailed) < 0,05 maka terdapat korelasi antara variabel yang dihubungkan. Namun jika sig. (2-tailed)>0,05 maka tidak terdapat korelasi.
2. Berdasarkan nilai r hitung (Pearson Correlation) : bila nilai r hitung > r tabel maka terdapat korelasi diantara variabel. Namun bila r dihitung < r tabel berarti tidak terdapat hubungan antar variabel.
3. Berdasarkan dari simbol bintang (*) : bila terdapat (*) ataupun (**) di nilai pearson correlation berarti antar variabel analisis terjadi korelasi. Namun bila tidak terdapat simbol (*) maka tidak terdapat korelasi diantara variabel yang ingin diteliti.

3.5.4 Analisis Regresi Linier Moderasi

Untuk menguji efek kebijakan dividen yaitu variabel moderasi mempengaruhi struktur modal dengan profitabilitas pada nilai perusahaan, digunakan metode Analisis Regresi Berjenjang (*Hierarchical Regression Analysis*). Metode ini menggunakan dua persamaan. Persamaan pertama digunakan untuk melihat efek utama yaitu pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Persamaan kedua digunakan untuk melihat efek moderasi pada pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Untuk menentukan apakah efek variabel moderasi signifikan, regresikan persamaan asli (tanpa moderasi). Kemudian, regresikan persamaan asli ditambah variabel moderasi (Hair, Black, Babin, & Anderson, 2014). Kedua persamaan tersebut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e \dots \dots \dots (I)$$

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_5(X_1, X_3) + \beta_5(X_2, X_3) + \beta_5(X_3, X_3) + e \dots \dots \dots (II)$$

Keterangan:

Y : Nilai perusahaan

α : Konstanta

X_1 : Struktur modal

X_2 : Profitabilitas

X_3 : Kebijakan deviden

β_{1-5} : Koefisien regresi masing-masing variabel

e : Standar error

X_1, X_4 : Interaksi variabel independen dengan variabel moderasi

Moderasi diterima jika variabel moderasi mempunyai pengaruh signifikan pada variabel dependen. Cara melihatnya adalah koefisien regresi atau beta (α) yang dihasilkan dari pengaruh interaksi atau perkalian variabel independen dan variabel moderasi pada variabel dependen. Hasil positif menunjukkan variabel moderasi menguatkan pengaruh variabel independen untuk variabel dependen sedangkan hasil negatif menunjukkan variabel moderasi melemahkan pengaruh variabel independen pada variabel dependen. Variabel moderasi dapat diklasifikasikan menjadi *pure modzerator* (moderasi murni) dan *quasi moderator* (moderasi semu). Cara menentukan jenis variabel moderasi yaitu dengan memperhatikan hasil dari uji koefisien regresi atau beta (α).

Tabel 3.2 Penentuan Kriteria Moderasi

| HASIL UJI | JENIS | KETERANGAN |
|--|-----------------------|--|
| Nilai β variabel moderasi tidak signifikan juga β interaksi variabel independen serta variabel dependen signifikan | <i>Pure moderator</i> | Variabel moderasi hanya berperan variabel pemoderasi dan tidak berperan jadi variabel independen |

Tabel 3.2 sambungan

| | | |
|---|------------------------|---|
| Nilai β variabel moderasi pada β interaksi variabel independen dengan variabel dependen keduanya signifikan | <i>Quasi moderator</i> | Variabel moderasi dapat berperan jadi variabel moderasi sekaligus variabel independen |
|---|------------------------|---|

Sumber: Ghozali, 2011 Solimun, Fernandes, dan Nurjannah, 2017

3.5.4 Uji Hipotesis

3.5.4.1 Koefisien Determinasi (*Adjusted R2*)

Nilai koefisien determinasi (*adjusted R2*) menunjukkan besarnya kemampuan model regresi dalam menunjukkan variasi dari variabel dependen. Nilai dari koefisien determinasi berkisar dari nol hingga satu ($0 < R^2 < 1$). Nilai *adjusted R2* kecil artinya kemampuan dari variabel independen sangat terbatas untuk menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai *adjusted R2* jika mendekati satu artinya variabel independen memberi hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memprediksi suatu variasi dari variabel dependen. Semakin besar nilai *adjusted R2* penelitian, berarti semakin besar kemampuan variabel moderasi berupa struktur modal serta profitabilitas terhadap kebijakan untuk menjelaskan variasi variabel yakni nilai perusahaan.

3.5.4.2 Uji t

Uji t (uji parsial) berguna menguji apakah terdapat pengaruh variabel independen pada variabel dependen secara parsial. Pengujian pada hasil regresi dilakukan menggunakan alat uji t dengan derajat keyakinan sebesar 95% bisa juga $\alpha = 5\%$ beserta ketentuan berikut:

- Apabila tingkat signifikan $<$ dari 5% (0,05) maka disimpulkan bahwa H_0 ditolak sedangkan H_a diterima.
- Apabila tingkat signifikan $>$ dari 5% (0,05) maka disimpulkan bahwa H_0 diterima sedangkan H_a ditolak.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data Penelitian

Bab ini menyajikan hasil analisis dengan pengamatan variabel independen, dependen dan moderasi menggunakan model *Moderated Regression Analysis* atau MRA guna mengetahui apakah terdapat efek moderating kebijakan deviden pada struktur modal serta profitabilitas untuk nilai perusahaan terkait.

Penelitian menggunakan data *time series*. Pada saat dilakukan uji yaitu asumsi klasik terhadap semua variabel, ternyata asumsi normalitas tidak terpenuhi. Menurut (Ghozali, 2018), bila asumsi normalitas tidak terpenuhi maka dikatakan uji statistik tidak valid. Sehingga dilakukan *outlier* data dan terdapat 16 data keuangan perusahaan dengan nilainya jauh berbeda dari data keuangan lainnya yang mengakibatkan model regresi hasilnya tidak baik.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik ini memberi gambaran atau variabel mengenai objek untuk sampel penelitian. Dalam penelitian digunakan data observasi sebanyak 72 data keuangan dengan metode yaitu *purposive sampling*. Tetapi setelah dilakukan *outlier* terhadap sampel menggunakan skor *standardized* atau yang disebut z-score, ditemukan 16 *outliers* dalam sampel penelitian, sehingga sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian sebanyak 56 data keuangan perusahaan yang apabila dibagi dengan jumlah sampel 18 perusahaan maka periode data sama dengan 3 tahun yang sangat singkat untuk penelitian.

Hasil dari pengujian statistik deskriptif pada seluruh variabel yang dipakai untuk penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

| Descriptive Statistics | | | | | |
|------------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Nilai Perusahaan | 56 | ,2945 | 12,2048 | 3,498596 | 2,2765820 |
| Struktur Modal | 56 | ,0833 | 1,8186 | ,545143 | ,3709837 |
| Profitabilitas | 56 | ,0415 | ,3583 | ,153514 | ,0729445 |
| Kebijakan Deviden | 56 | ,0000 | ,9932 | ,417454 | ,2406792 |
| Valid N (listwise) | 56 | | | | |

Sumber: Output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat nilai perusahaan yaitu variabel dependen (Y) memiliki rata-rata sebesar 3,498596 dan standar deviasi yang sebesar 2,2765820 dengan nilai minimum sebesar 0,2945 dan nilai maksimum sebesar 12,2048.

Struktur Modal untuk variabel independen (X1) memiliki rata-rata sebesar 0,545143 dan standar deviasi sebesar 0,3709837 dengan nilai minimum sebesar 0,0833 dan nilai maksimum yang sebesar 1,8186.

Profitabilitas untuk variabel independen (X2) memiliki rata-rata sebesar ,153514 dan standar deviasi sebesar 0,0729445 dengan nilai minimum sebesar 0,0415 dan nilai maksimum yang sebesar 0,3583.

Kebijakan Deviden yaitu variabel moderasi (Z) memiliki rata-rata sebesar 0,417454 dan standar deviasi sebesar 0,2406792 dengan nilai minimum sebesar ,0000 dan nilai maksimum yang sebesar 0,9932.

4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dapat diuji dengan melihat besaran *Kolmogrov Smirnov* (Ghozali, 2018). Berikut hasil pengujiaanya:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 72 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 6,52652297 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,119 |
| | Positive | ,113 |
| | Negative | -,119 |
| Test Statistic | | ,119 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,013 ^c |

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS versi 22

Menurut hasil pengujian pada tabel 4.3 jumlah data observasi adalah 72 data keuangan perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel memiliki nilai signifikan 0.013 yang artinya data tidak berdistribusi normal, karena nilai signifikansi kurang dari 0,05. Tidak normalnya data diatas disebabkan karena sebanyak 16 data keuangan perusahaan memiliki data *outlier*. Data keuangan perusahaan tersebut memiliki nilai yang jauh berbeda dengan data keuangan perusahaan lainnya, sehingga diputuskan untuk mengeluarkan data *outlier* sebanyak 16 data keuangan perusahaan

agar memperoleh data normal. Jadi, jumlah seluruh sampel yang digunakan penelitian yaitu sebanyak 56 data keuangan perusahaan. Berikut ini hasil pengujian normalitas setelah data di *outlier*:

Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas

| One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test | | |
|------------------------------------|----------------|-------------------------|
| | | Unstandardized Residual |
| N | | 56 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 1,29756817 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,103 |
| | Positive | ,103 |
| | Negative | -,071 |
| Test Statistic | | ,103 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Output SPSS versi 22

Dari tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa besar nilai *Test Statistic kolmogrovSmirnov* adalah 0,103 dan signifikan pada 0,100 (hasil dari 0,200 dibagi 2). Peneliti menggunakan *1-tailed*, *1-tailed* adalah pengujian secara satu arah dimana hipotesisnya sudah jelas arah positif maupun negatif, maka hasil dari tabel *One-Sampel KolmogrovSmirnov Test* yaitu *asmp sig (2-tailed)* kemudian dibagi 2 (dua) untuk menentukan *1tailed*, sehingga bisa dikatakan data bedistribusi normal, karena nilai signifikan lebih besar daripada 0,05.

4.2.2.2 Hasil Uji Multikolonieritas

Uji ini bertujuan menguji apakah pada model regresi ada ditemukan korelasi diantara variabel bebas (independen). Model regresi dikatakan baik harusnya tidak ditemukan korelasi diantara variabel independennya (Ghozali, 2018). Uji multikolonieritas menggunakan nilai *Tolerance* serta *Variance Inflation Factor (VIF)*, dengan dasar dari pengambilan keputusan berikut:

3. Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ serta nilai *VIF* kurang dari 10, maka tidak ada masalah multikolonieritas.
4. Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ serta nilai *VIF* lebih dari 10, maka terjadi masalah multikolonieritas.

Tabel 4.4 Ringkasan Hasil Uji Multikolonieritas

| | | Coefficients ^a | |
|---|-------------------|---------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | Struktur Modal | ,850 | 1,177 |
| | Profitabilitas | ,709 | 1,411 |
| | Kebijakan Deviden | ,622 | 1,607 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder telah diolah, 2019

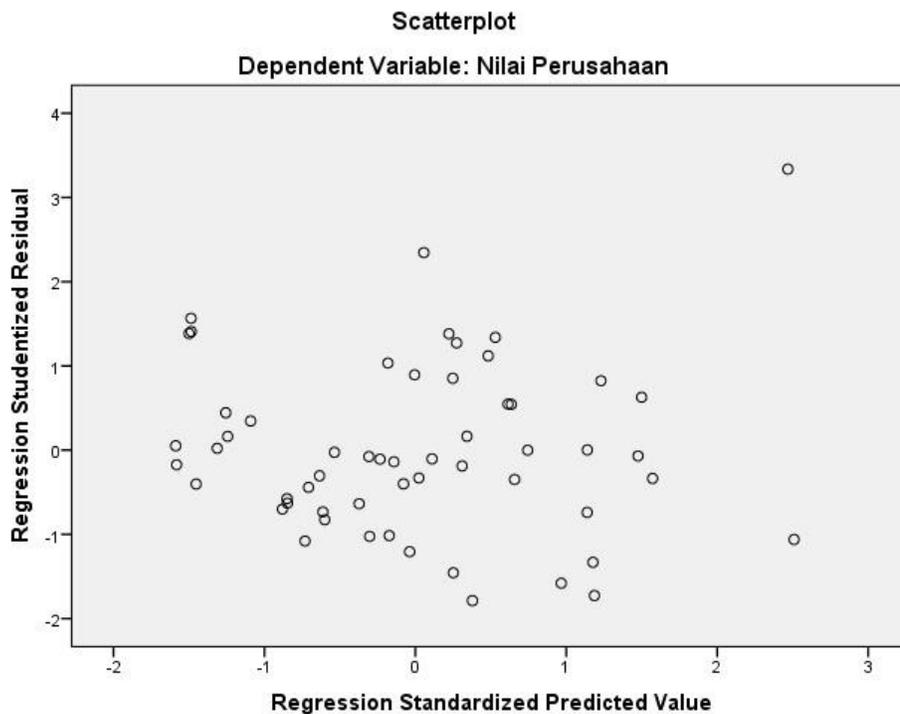
Dari tabel tersebut diketahui bahwa nilai *tolerance* dari variabel struktur modal yaitu sebesar $0,850 > 0,10$ serta nilai *VIF* adalah sebesar $1,177 < 10$. Nilai *tolerance* dari Profitabilitas adalah $0,709 > 0,10$ serta nilai *VIF* adalah $1,411 < 10$. Nilai *tolerance* dari Kebijakan Deviden adalah $0,622 > 0,10$ serta nilai *VIF* adalah $1,607 < 10$. Maka

dengan acuan dasar dari pengambilan keputusan dengan uji multikolinearitas disimpulkan tidak adanya gejala multikolinearitas pada model regresi.

4.2.2.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Cara mendeteksi heterokedastisitas ialah dengan melihat pola tertentu dalam grafik *scatterplot* antar nilai prediksi dari variabel terikat atau disebut juga Z-PRED dan residualnya (S-RESID) adalah dengan mendeteksi ada atau tidaknya suatu pola tertentu dalam grafik scatterplot diantara S-RESID serta Z-PRED. Dasar analisis menurut pernyataan Ghozali, (2018:120) :

3. Apabila terdapat pola tertentu, berupa titik secara teratur (baik bergelombang atau melebar lalu menyempit) maka mungkin terjadinya heteroskedastisitas.
4. Apabila terdapat ketidakjelasan pola, berupa titik menyebar dibagian atas hingga bawah angka 0 dan sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 4.1

Gambar 4.1 diatas menunjukkan tidak terbentuk pola tertentu oleh titik-titik dan menyebar di atas serta dibawah dari angka 0 dan sumbu Y, sehingga dapat dikatakan tidak adanya terjadi heteroskedastisitas.

4.2.2.4 Hasil Uji Autokorelasi

Pada uji autokorelasi bertujuan menguji apakah pada model regresi terdapat korelasi antara suatu kesalahan pengganggu periode t terhadap kesalahan pengganggu periode $t-1$ (sebelum). Dalam mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi digunakan uji *Run Test*, data menunjukkan tidak terjadi autokorelasi jika memiliki nilai signifikan yang lebih daripada 0.05 (Ghozali, 2018).

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

| Runs Test | |
|-------------------------|-------------------------|
| | Unstandardized Residual |
| Test Value ^a | -,22178 |
| Cases < Test Value | 28 |
| Cases >= Test Value | 28 |
| Total Cases | 56 |
| Number of Runs | 32 |
| Z | ,809 |
| Asymp. Sig. (2tailed) | ,418 |

a. Median

Sumber: Output SPSS versi 22

Berdasarkan output pada tabel 4.7 diketahui bahwa nilai asymp. Sig (2-tailed) yaitu 0,209 (hasil dari 0,418 dibagi 2) lebih besar nilainya $> 0,05$ artinya dalam penelitian tidak ada terjadi autokorelasi.

4.2.3 Hasil Uji Ketepatan Model

4.2.3.1 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F menguji apakah variabel independen terdapat pengaruh secara bersama-sama pada variabel dependen. Menurut (Ghozali, 2018), seluruh variabel independen bila bersamaan serta signifikan dapat berpengaruh untuk variabel dependen apabila nilai signifikan dari F lebih kecil daripada 0,05. Berikut adalah hasil dari uji F :

Tabel 4.6 Hasil Uji F

| ANOVA ^a | | | | | | |
|--------------------|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | 194,121 | 5 | 38,824 | 21,347 | ,000 ^b |
| | Residual | 90,935 | 50 | 1,819 | | |
| | Total | 285,055 | 55 | | | |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), PR*KD, SM*KD, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden

Sumber: Output SPSS versi 22

Dari tabel 4.6 terdapat nilai F sebesar 21,347 dengan probabilitas 0,000. Karena probabilitas < 0,05. Disimpulkan, model yang akan digunakan telah layak untuk mengestimasi populasi. Dengan demikian seluruh variabel independen baik struktur modal maupun profitabilitas telah layak dipakai guna memprediksi perubahan dalam variabel dependen berupa nilai perusahaan.

4.2.3.2 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R² atau uji koefisien determinasi adalah mengukur kemampuan model untuk menjelaskan variasi dari variabel dependen. Sedangkan nilai dari koefisien determinasi

yaitu diantara nol serta satu. Nilai R^2 kecil artinya kemampuan dari variabel independen menjelaskan variasi dari variabel dependen sangat terbatas (Ghozali, 2018). Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,825 ^a | ,681 | ,649 | 1,3485897 |

a. Predictors: (Constant), PR*KD, SM*KD, Struktur Modal, Kebijakan Deviden , Profitabilitas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel 4.7 ditemukan bahwa besar nilai *adjustedR Square* adalah 0,649, yang berarti variasi sebesar 64,9% nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variasi variabel independen sedangkan sisanya 35,1% dijelaskan melalui variabel lainnya diluar model regresi.

4.2.4 Hasil Uji Hipotesis

4.2.4.1. Hasil Uji Korelasi Bivariate Pearson

Uji korelasi bivariate pearson menguji hipotesi pertama dan kedua, yakni menguji pengaruh nilai perusahaan oleh struktur modal, juga pengaruh nilai perusahaan oleh profitabilitas. Hasil pengujian terhadap hipotesis 1 serta 2 ada pada tabel berikut :

Tabel 4.8 Hasil Uji Analisis Korelasi Bivariate Pearson

| | | Nilai Perusahaan | Struktur Modal | Profitabilitas | Kebijakan Deviden |
|------------------|---------------------|------------------|----------------|----------------|-------------------|
| Nilai Perusahaan | Pearson Correlation | 1 | ,144 | ,756** | ,238 |
| | Sig. (2-tailed) | | ,290 | ,000 | ,078 |
| | N | 56 | 56 | 56 | 56 |
| Struktur Modal | Pearson Correlation | ,144 | 1 | -,175 | -,386** |
| | Sig. (2-tailed) | ,290 | | ,197 | ,003 |
| | N | 56 | 56 | 56 | 56 |
| Profitabilitas | Pearson Correlation | ,756** | -,175 | 1 | ,539** |
| | Sig. (2-tailed) | ,000 | ,197 | | ,000 |
| | N | 56 | 56 | 56 | 56 |

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Berdasar tabel output tersebut, maka dapat diketahui bahwa :

- 1) nilai sig. (2-tailed) antar struktur modal (X1) juga nilai perusahaan (Y) adalah $0,290 > 0,05$, mengindikasikan bahwa tidak adanya hubungan antar struktur modal juga nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 1 menyatakan struktur modal mempunyai pengaruh positif juga signifikan untuk nilai perusahaan ditolak.
- 2) nilai sig. (2-tailed) antara profitabilitas (X2) juga nilai perusahaan (Y) yaitu $0,000$ kurang dari $0,05$, yang mengindikasikan bahwa adanya hubungan yang signifikan antar profitabilitas juga nilai perusahaan. Dengan nilai koefisien korelasi sebesar $0,756$ yang berarti hubungan korelasi sangat kuat. Sehingga hipotesis 2 bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif juga signifikan untuk nilai perusahaan diterima.

4.2.4.2. Hasil Uji Regresi Moderasi

Model *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan menguji efek moderating yaitu kebijakan deviden antar struktur modal serta profitabilitas untuk nilai perusahaan. Hasil dari pengujian hipotesis pada tabel berikut:

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Hipotesis

| | | Coefficients ^a | | | | |
|-------|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| Model | | B | Std. Error | Beta | t | Sig. |
| 1 | (Constant) | -,486 | ,933 | | -,521 | ,605 |
| | Struktur Modal | 2,217 | ,948 | ,361 | 2,338 | ,023 |
| | Profitabilitas | 21,908 | 4,890 | ,702 | 4,480 | ,000 |
| | Kebijakan Deviden | 21,908 | 4,890 | ,702 | 4,480 | ,000 |
| | SM*KD | -2,103 | 2,196 | -,222 | -,958 | ,343 |
| | PR*KD | -2,468 | 2,784 | -,140 | -,887 | ,380 |
| | | 10,484 | 8,192 | ,328 | 1,280 | ,207 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS versi 22

Berdasarkan tabel 4.9, maka persamaan regresi moderate model adalah berikut:

$$Y = -0,486 + 2,217X_1 + 21,908X_2 - 2,103M - 2,468 (X_1 * M) + 10,484 (X_2 * M) + e$$

Konstanta (α) sebesar -0,486 menunjukkan jika tidak terdapat variabel independen juga variabel moderasi maka nilai perusahaan yaitu sebesar -0,486. koefisien β_1 sebesar 2,217 menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur modal sebesar 1% membuat nilai perusahaan naik sebesar 2,217. Koefisien β_2 sebesar 21,908 menunjukkan jika setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% membuat nilai perusahaan meningkat sebesar

21,908. Koefisien β_3 sebesar -2,103 menunjukkan bahwa setiap kenaikan kebijakan deviden 1% maka suatu nilai perusahaan turun sebesar -2,103. Koefisien β_4 sebesar -2,468 menunjukkan tiap kenaikan SM*KD (perkalian Struktur modal terhadap kebijakan deviden) sebesar 1% diikuti penurunan nilai sebesar -2,468. Koefisien β_5 sebesar 10,484 menunjukkan bahwa setiap kenaikan PR*KD (perkalian profitabilitas dengan kebijakan deviden) diikuti kenaikan nilai perusahaan senilai 10,484.

4.2.4.3 Hasil Uji Hipotesis 1

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa suatu struktur modal berpengaruh positif serta signifikan untuk nilai perusahaan. Berdasarkan hasil dari uji korelasi menggunakan uji korelasi dari bivariate pearson, didapatkan hasil sig. (2tailed) $0,290 > 0,05$, mengindikasikan bahwa tidak adanya keterkaitan struktur modal serta nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 1 yang mengatakan bahwa suatu struktur modal mempunyai pengaruh positif serta signifikan untuk nilai perusahaan ditolak.

4.2.4.4 Hasil Uji Hipotesis 2

Hipotesis kedua penelitian ini menyatakan profitabilitas mempunyai pengaruh positif serta signifikan untuk nilai perusahaan. Dari hasil dari uji korelasi menggunakan uji korelasi dari bivariate pearson, nilai sig. (2-tailed) antara profitabilitas (X2) serta nilai perusahaan (Y) yaitu $0,000 < 0,05$, yang mengindikasikan bahwa adanya hubungan signifikan antar profitabilitas juga nilai perusahaan. Dengan nilai koefisien korelasi sebesar 0,756 yang berarti hubungan korelasi sangat kuat. Sehingga hipotesis 2 bahwa Profitabilitas mempunyai pengaruh positif serta signifikan untuk nilai perusahaan diterima.

4.2.4.5 Hasil Uji Hipotesis 3

Hipotesis ketiga penelitian ini menyatakan tidak ada kemampuan dari kebijakan deviden dalam memoderasi pengaruh dari struktur modal untuk nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari analisis regresi tabel 4.9 diperoleh signifikan sebesar $0,380 >$ signifikansi $0,05$. Menunjukkan kebijakan deviden tidak mampu untuk memoderasi pengaruh suatu struktur modal pada nilai perusahaan.

4.2.4.6 Hasil Uji Hipotesis 4

Hipotesis keempat penelitian ini menyatakan tidak ada kemampuan dari kebijakan deviden dalam memoderasi pengaruh profitabilitas untuk nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil dari analisis regresi tabel 4.9 diperoleh signifikan sebesar $0,207 >$ signifikansi $0,05$. Menunjukkan kebijakan deviden tidak mampu untuk memoderasi pengaruh suatu profitabilitas pada nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Struktur modal tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap suatu nilai perusahaan

Hasil penelitian hipotesis pertama menunjukkan signifikansi $0,290 < 0,05$ berarti struktur modal tidak mempunyai pengaruh untuk nilai perusahaan.

Struktur modal dikatakan tidak berpengaruh positif untuk nilai perusahaan dikarenakan utang merupakan sumber pembiayaan yang beresiko tinggi. Penggunaan tingginya tingkat utang mengakibatkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, dan beban bunga semakin besar. Jika utang perusahaan terlalu besar, maka harus dicegah penambahan utang oleh perusahaan tersebut. Karena pada titik tertentu peningkatan

utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya.

Hasil penelitian cocok dengan penelitian Mayoriza dan Majidah (2018) yaitu struktur modal tidak berpengaruh untuk nilai perusahaan, dimana perusahaan dengan hutang yang tinggi mendapatkan penghematan pajak dari bunga yang dibayarkan sehingga nilai perusahaannya tinggi. Namun berlawanan dengan penelitian Burhanudin dan Nuraini (2018) dan Novriansyah (2016) yang menunjukkan struktur modal pengaruhnya positif serta signifikan untuk nilai perusahaan.

4.3.2 Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Hasil pada hipotesis pertama menunjukkan koefisien sebesar 21,908 dengan signifikan sebesar 0,000 yang berarti profitabilitas mempunyai pengaruh positif juga signifikan untuk nilai perusahaan. Sesuai *agency theory*, karena berdasarkan teori penelitian ini bahwa profitabilitas akan menggambarkan nilai perusahaan melalui pembayaran dividen yang dibagikan pada pemegang saham.

Koefisien yang positif menggambarkan semakin tinggi suatu profitabilitas semakin tinggi juga nilai perusahaan. Apabila semakin besar kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba, akan menaikkan nilai perusahaan melalui kenaikan harga saham. Perusahaan yang profitabilitasnya besar setiap tahun cenderung diminati banyak investor. Investor beranggapan bila perusahaan memiliki profit meningkat akan menghasilkan *return* yang maksimal.

Profitabilitas mampu menggambarkan keadaan suatu perusahaan melalui naiknya nilai perusahaan, dikarenakan nilai perusahaan bila tinggi akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut dipandang baik calon investor. Hasil sesuai

penelitian Maghdalena (2019) yang menunjukkan suatu profitabilitas mampu berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini didukung hasil penelitian oleh Mayorizza dan Majidah (2018) serta Burhanudin dan Nuraini (2018) yang menunjukkan profitabilitas mempunyai pengaruh positif untuk nilai perusahaan. Memerlihatkan meningkatnya profitabilitas oleh peningkatan laba bersih diikuti peningkatan harga saham suatu perusahaan. Kenaikan harga saham menjadikan permintaan saham tinggi sehingga investor menghargai nilai saham perusahaan akibatnya nilai perusahaan akan meningkat.

4.3.3 Kebijakan dividen tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal dan nilai perusahaan

Menurut hasil penelitian yang diperoleh, ketidakmampuan kebijakan deviden memoderasi struktur modal untuk nilai perusahaan, dilihat dari tabel 4.8, signifikan sebesar 0,380 dimana $> 0,05$. Berarti hipotesis ketiga yang menyatakan kebijakan deviden mampu memoderasi pengaruh dari struktur modal untuk nilai perusahaan ditolak. Efek moderasi kebijakan deviden dilihat dari β yaitu sebesar 0,380 dan β interaksi struktur modal dengan variabel suatu nilai perusahaan sebesar 0,023 maka variabel moderasi dapat diklasifikasikan menjadi *pure modzerator* (moderasi murni).

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi yang mengatakan bahwa kebijakan deviden mampu meningkatkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan jika struktur modal dalam perusahaan sedikit atau rendah atau kebijakan deviden tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan jika *leverage* rendah. Hal ini dikarenakan

perusahaan akan lebih memilih menggunakan hutang untuk meningkatkan investasi dan ekspansi usaha yang akan menaikkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Sufardi, Gagaring Pagalung, dan Maat Pono (2015) yang mengatakan bahwa kebijakan deviden tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal dan nilai perusahaan, dan pandangan kebijakan deviden yaitu tidak relevan dari Keown (2010). Ketidakmampuan kebijakan deviden memoderasi hubungan struktur modal untuk nilai perusahaan, hal ini disebabkan oleh periode waktu untuk pengukuran variabel berupa kinerja keuangan, nilai perusahaan, dan kebijakan deviden bersamaan. Kenyataannya setelah mengetahui kinerja keuangan sang perusahaan kemudian investor menanggapi. Jadi kebijakan deviden tidak dijadikan unsur penentu dari nilai perusahaan.

4.3.4 Kebijakan deviden tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan

Dari hasil penelitian yang diperoleh, ketidakmampuan kebijakan deviden dalam memoderasi profitabilitas untuk nilai perusahaan, pada tabel 4.8, signifikan sebesar 0,207 dimana $> 0,05$. Berarti hipotesis keempat yang menyatakan kebijakan deviden mampu memoderasi suatu pengaruh profitabilitas untuk nilai perusahaan ditolak. Efek moderasi kebijakan deviden dilihat dari β yaitu sebesar 0,207 dan β interaksi struktur modal dengan variabel suatu nilai perusahaan sebesar 0,000 maka variabel moderasi dapat diklasifikasikan menjadi *pure moderator* (moderasi murni).

Hasil analisis membuktikan kebijakan deviden tidak mampu berperan sebagai moderator dalam pengaruh profitabilitas untuk nilai perusahaan. Berarti kebijakan deviden tidak memiliki peran dalam pengaruh profitabilitas untuk nilai perusahaan.

Dapat diartikan, adanya kebijakan dividen juga tidak dapat memperkuat pengaruh profitabilitas untuk nilai perusahaan. Demikian ditunjukkan informasi kebijakan pembayaran untuk dividen tidak mempunyai pengaruh pada peningkatan suatu nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas mampu memberikan daya tarik positif untuk investor atas nilai perusahaan, tetapi kebijakan dividen tetap tidak mampu memperkuat penilaian investor atas saham perusahaan ketika terjadi peningkatan profitabilitas.

Hal ini sesuai dengan penelitian oleh Irsan Efendi (2019) bahwa variabel mengenai kebijakan dividen melalui pengukuran *Dividend Payout Ratio* tidak dapat memoderasi hubungan antara kebijakan utang dengan profitabilitas serta nilai perusahaan. Dalam kenyataannya Investor tidak memperhatikan informasi mengenai kebijakan deviden ketika ingin menghitung nilai perusahaan namun lebih memperhatikan profitabilitas.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi yang mengatakan bahwa dengan adanya kebijakan pembayaran deviden kepada para pemegang saham maka akan semakin meningkatkan atau memaksimumkan nilai perusahaan karena harapan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian berupa dividen dapat terwujud.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berikut kesimpulan berdasarkan penelitian ini:

1. Struktur modal tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan untuk nilai perusahaan di perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 – 2019. Hal dikarenakan utang merupakan sumber pembiayaan yang beresiko tinggi. Penggunaan utang secara tinggi justru mengakibatkan timbulnya kebangkrutan, biaya keagenan, dan beban bunga semakin besar.
2. Profitabilitas pengaruhnya positif serta signifikan untuk nilai perusahaan di perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 – 2019. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat kemampuan menghasilkan laba perusahaan, akan menaikkan nilai perusahaan yaitu kenaikan harga saham. Profitabilitas perusahaan yang besar setiap tahunnya cenderung diminati banyak investor.
3. Kebijakan dividen sebenarnya tidak mampu memoderasi struktur modal untuk nilai perusahaan di perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 – 2019. Hal ini dikarenakan periode waktu untuk pengukuran variable dari kinerja keuangan, nilai

perusahaan serta kebijakan dividen bersamaan. Tetapi faktanya investor bereaksi jika telah mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan. Jadi kebijakan dividen bukan unsur penentu nilai perusahaan.

4. Kebijakan dividen tidak mampu memoderasi profitabilitas untuk nilai perusahaan di perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016 – 2019. Dikarenakan Investor tidak memperhatikan informasi mengenai kebijakan dividen ketika ingin menghitung nilai perusahaan namun lebih memperhatikan profitabilitas.

5.2 Saran

1. Memberi perhatian kepada pengelolaan struktur modal karena hutang jangka panjang yang begitu besar dapat berdampak negatif pada menurunnya nilai perusahaan.
2. Mempertahankan peningkatan laba bersih setiap tahun dimana jika laba bersih meningkat, rasio profitabilitasnya akan meningkat serta nilai perusahaan dinilai baik oleh investor.
3. Menggunakan variabel alternatif lain sebagai moderasi karena kebijakan dividen tidak bisa memoderasi struktur modal serta profitabilitas untuk nilai perusahaan.
4. Penelitian selanjutnya agar menambah tahun penelitian karena periode penelitian ini terlalu pendek.

DAFTAR PUSTAKA

- Antoro, A. D., & Hermuningsih, S. (2017). *Kebijakan Dividen Dan BI Rate Sebagai Pemoderasi Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2017*, 2(1). Retrieved from <https://jurnal.ustjogja.ac.id/index.php/upajiwa/article/view/3070/1784>
- Brigham, & Houston. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (A. A. Yulianto, Ed.) (1st ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Burhanudin, & Nuraini. (2018). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi*, 3(2). Retrieved from <https://journal.trunojoyo.ac.id/eco-entrepreneur/article/view/3997>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Prgram SPSS 25*. In A. Tejokusumo (Ed.) (9th ed., p. 107; 108; 109; 111; 137; 167). Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2012). *Analisis Laporan Keuangan. Analisis Laporan Keuangan (4th ed.)*. Ygyakarta: UPP STIM YKPN.
- Keown, A. J., David F. Scott, J., & Martin, J. D. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (C. D. Djakman, Ed.) (2nd ed.). Universitas Indonesia: Salemba Empat.
- Khoirunnisa, F. (2018). *Impact Of Capital Structure To Firm Value At Textile And Garment Companies For The Period 2011*, 3(2), 21–32. Retrieved from <https://ejournal.upi.edu/index.php/JBME/article/view/14211>
- Kusumadilaga, R. (2010). *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating*.
- Kusumawati, R., & Rosady, I. (2018). *Pengaruh Sturuktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi*. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 9(2), 147–160. Retrieved from <https://doi.org/10.18196/mb.9259>
- Lifessy, M. (2011). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening*. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/86>
- Mahendra, A. (2011). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*, 130–138. Retrieved from <http://eprints.undip.ac.id/23439/>

- Mayorizza, S., & Majidah. (2018). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*, 5(3), 3631–3639. Retrieved from <https://openlibrary.telkomuniversity.ac.id/pustaka/files/146636/jurnaleproc/pengaruh-struktur-modal-profitabilitas-dan-kebijakan-dividen-terhadap-nilai-perusahaan-studi-pada-perusahaan-non-keuangan-yang-terdaftar-dalam-indekslq45-di-bursa-efek-indonesia-tahun-2012-2016-.pdf>
- Minanari. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, 11(1), 139–149. Retrieved from <https://www.researchgate.net/publication/328804509>
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). *Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi*, 7(4), 1979–2009. Retrieved from <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i04.p10>
- Nofrita, Ria. (2013). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*, 1-25. Retrieved from <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/86/74>
- Novriansyah, D. (2016). *Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016*, 1–20. Retrieved from <http://repository.umrah.ac.id/3616/1/JURNAL-DASA-NOVRIYANSAH150462201032-FE-2019.pdf>
- Nur, T. (2018). *Pengaruh growth opportunity , profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2014-2017*, 5(Salvatore 2005), 393–411. Retrieved from *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*
- Puspitanigtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi*. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1–17.
- Saksakotama, P. H., & Cahyonowati, N. (2014). *Determinan Integritas Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia*. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(2012), 1–13. Retrieved from <http://ejournals1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sausan, H.A., I. Irwansyah, & B. Oktaviani (2015). *Pengungkapam Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*

Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 12(2), 110-133. Retrieved from <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL/article/view/24/34>

Setyawati, W. (2019). *Pengaruh Struktur Kepemilikan , Struktur Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei). Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia, 2(2), 214–240.* Retrieved from <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/JABI/article/view/2691/pdf>

Soliha, E., & Taswan. (2013). *Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. Jurnal Bisnis Dan Ekonomi. STIE STIKUBANK, Semarang.* Retrieved from <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe3>

Susanti, R. (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public Yang Listed Tahun 2005-2008), 1–137.* Retrieved from <http://eprints.undip.ac.id/23439/>

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan

Daftar Nama Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sampel Penelitian :

| NO | TAHUN | KODE | Nama Perusahaan |
|----|-------|------|---|
| 1 | 2016 | DLTA | PT. Delta Jakarta Tbk |
| 2 | 2016 | DVLA | Darya Varia Laboratoria Tbk |
| 3 | 2016 | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 4 | 2016 | HMSP | Handjaya Mandala Sampoerna Tbk |
| 5 | 2016 | ICBP | PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk |
| 6 | 2016 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 7 | 2016 | KAEF | Kimia Farma (Persero) Tbk |
| 8 | 2016 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 9 | 2016 | MERK | Merck Indonesia Tbk |
| 10 | 2016 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 11 | 2016 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk |
| 12 | 2016 | ROTI | PT. Nippon Indosari Coporindo Tbk |
| 13 | 2016 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 14 | 2016 | SKLT | PT. Sekar Laut Tbk |
| 15 | 2016 | TCID | Mandom Indonesia Tbk |
| 16 | 2016 | TSPC | Tempo Scan Pasific Tbk |
| 17 | 2016 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk |
| 18 | 2016 | WIIM | Wismilak Inti Makmur Tbk |
| 19 | 2017 | DLTA | PT. Delta Jakarta Tbk |
| 20 | 2017 | DVLA | Darya Varia Laboratoria Tbk |
| 21 | 2017 | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 22 | 2017 | HMSP | Handjaya Mandala Sampoerna Tbk |
| 23 | 2017 | ICBP | PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk |
| 24 | 2017 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 25 | 2017 | KAEF | Kimia Farma (Persero) Tbk |
| 26 | 2017 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 27 | 2017 | MERK | Merck Indonesia Tbk |
| 28 | 2017 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 29 | 2017 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk |
| 30 | 2017 | ROTI | PT. Nippon Indosari Coporindo Tbk |
| 31 | 2017 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 32 | 2017 | SKLT | PT. Sekar Laut Tbk |
| 33 | 2017 | TCID | Mandom Indonesia Tbk |
| 34 | 2017 | TSPC | Tempo Scan Pasific Tbk |
| 35 | 2017 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk |
| 36 | 2017 | WIIM | Wismilak Inti Makmur Tbk |

Lampiran 1. Sambungan

| NO | TAHUN | KODE | Nama Perusahaan |
|----|-------|------|---|
| 37 | 2018 | DLTA | PT. Delta Jakarta Tbk |
| 38 | 2018 | DVLA | Darya Varia Laboratoria Tbk |
| 39 | 2018 | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 40 | 2018 | HMSP | Handjaya Mandala Sampoerna Tbk |
| 41 | 2018 | ICBP | PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk |
| 42 | 2018 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 43 | 2018 | KAEF | Kimia Farma (Persero) Tbk |
| 44 | 2018 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 45 | 2018 | MERK | Merck Indonesia Tbk |
| 46 | 2018 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 47 | 2018 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk |
| 48 | 2018 | ROTI | PT. Nippon Indosari Coporindo Tbk |
| 49 | 2018 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 50 | 2018 | SKLT | PT. Sekar Laut Tbk |
| 51 | 2018 | TCID | Mandom Indonesia Tbk |
| 52 | 2018 | TSPC | Tempo Scan Pasific Tbk |
| 53 | 2018 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk |
| 54 | 2018 | WIIM | Wismilak Inti Makmur Tbk |
| 55 | 2019 | DLTA | PT. Delta Jakarta Tbk |
| 56 | 2019 | DVLA | Darya Varia Laboratoria Tbk |
| 57 | 2019 | GGRM | Gudang Garam Tbk |
| 58 | 2019 | HMSP | Handjaya Mandala Sampoerna Tbk |
| 59 | 2019 | ICBP | PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk |
| 60 | 2019 | INDF | PT. Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 61 | 2019 | KAEF | Kimia Farma (Persero) Tbk |
| 62 | 2019 | KLBF | Kalbe Farma Tbk |
| 63 | 2019 | MERK | Merck Indonesia Tbk |
| 64 | 2019 | MLBI | PT. Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 65 | 2019 | MYOR | PT. Mayora Indah Tbk |
| 66 | 2019 | ROTI | PT. Nippon Indosari Coporindo Tbk |
| 67 | 2019 | SIDO | Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk |
| 68 | 2019 | SKLT | PT. Sekar Laut Tbk |
| 69 | 2019 | TCID | Mandom Indonesia Tbk |
| 70 | 2019 | TSPC | Tempo Scan Pasific Tbk |
| 71 | 2019 | UNVR | Unilever Indonesia Tbk |
| 72 | 2019 | WIIM | Wismilak Inti Makmur Tbk |

Lampiran 2. Hasil Tabulasi Data

| NO | TAHUN | KODE | Dependen | Independen | | |
|----|-------|------|----------|------------|----------|------------|
| | | | PBV (Y) | DER (X1) | ROE (X2) | DPR (Xmod) |
| 1 | 2016 | DLTA | 3,9544 | 0,1832 | 0,2514 | 0,3784 |
| 2 | 2016 | DVLA | 1,8207 | 0,4185 | 0,1409 | 0,2564 |
| 3 | 2016 | GGRM | 3,1076 | 0,5911 | 0,1687 | 0,7525 |
| 4 | 2016 | HMSP | 13,0358 | 0,2438 | 0,3734 | 0,8091 |
| 5 | 2016 | ICBP | 5,4052 | 0,5622 | 0,1963 | 0,4286 |
| 6 | 2016 | INDF | 1,5836 | 0,8701 | 0,1199 | 0,5168 |
| 7 | 2016 | KAEF | 6,7073 | 1,0307 | 0,1196 | 0,1866 |
| 8 | 2016 | KLBF | 5,6977 | 0,2216 | 0,1886 | 0,3922 |
| 9 | 2016 | MERK | 7,0736 | 0,2768 | 0,264 | 0,291 |
| 10 | 2016 | MLBI | 30,1682 | 1,7723 | 1,1968 | 0,9399 |
| 11 | 2016 | MYOR | 5,9775 | 1,0626 | 0,2216 | 0,2016 |
| 12 | 2016 | ROTI | 5,6135 | 1,0237 | 0,1939 | 0,1918 |
| 13 | 2016 | SIDO | 2,8283 | 0,0833 | 0,1742 | 0,7559 |
| 14 | 2016 | SKLT | 0,7184 | 0,9187 | 0,0697 | 0,1339 |
| 15 | 2016 | TCID | 1,4095 | 0,2254 | 0,0909 | 0,5087 |
| 16 | 2016 | TSPC | 1,9125 | 0,4208 | 0,1177 | 0,4282 |
| 17 | 2016 | UNVR | 62,9311 | 2,5597 | 1,3585 | 0,9139 |
| 18 | 2016 | WIIM | 0,9322 | 0,3658 | 0,1072 | 0,4951 |
| 19 | 2017 | DLTA | 3,2106 | 0,1714 | 0,2444 | 0,5149 |
| 20 | 2017 | DVLA | 1,9665 | 0,4699 | 0,1453 | 0,6871 |
| 21 | 2017 | GGRM | 3,8219 | 0,5825 | 0,1838 | 0,6511 |
| 22 | 2017 | HMSP | 16,1283 | 0,2647 | 0,3969 | 0,9898 |
| 23 | 2017 | ICBP | 5,1067 | 0,5557 | 0,1743 | 0,511 |
| 24 | 2017 | INDF | 1,4214 | 0,8768 | 0,1053 | 0,6585 |
| 25 | 2017 | KAEF | 5,8292 | 1,3697 | 0,1289 | 0,1637 |
| 26 | 2017 | KLBF | 5,7017 | 0,1959 | 0,1766 | 0,1862 |
| 27 | 2017 | MERK | 6,1875 | 0,3763 | 0,2351 | 4,1425 |
| 28 | 2017 | MLBI | 27,0571 | 1,3571 | 1,2415 | 0,8491 |
| 29 | 2017 | MYOR | 6,1412 | 1,0282 | 0,2218 | 0,303 |
| 30 | 2017 | ROTI | 2,797 | 0,6168 | 0,048 | 0,4061 |

Lampiran 2. Sambungan

| NO | TAHUN | KODE | Dependen | Independen | | |
|----|-------|------|----------|------------|----------|------------|
| | | | PBV (Y) | DER (X1) | ROE (X2) | DPR (Xmod) |
| 31 | 2017 | SIDO | 2,823 | 0,1502 | 0,1843 | 0,7186 |
| 32 | 2017 | SKLT | 2,4704 | 1,0687 | 0,0747 | 0,1339 |
| 33 | 2017 | TCID | 1,9367 | 0,2709 | 0,0964 | 0,4599 |
| 34 | 2017 | TSPC | 1,5939 | 0,463 | 0,1097 | 0,4136 |
| 35 | 2017 | UNVR | 22,5594 | 0,7264 | 0,3705 | 0,9271 |
| 36 | 2017 | WIIM | 0,6226 | 0,2532 | 0,0415 | 0,0011 |
| 37 | 2018 | DLTA | 3,4292 | 0,1864 | 0,2633 | 0,6146 |
| 38 | 2018 | DVLA | 1,8103 | 0,402 | 0,1672 | 0,5923 |
| 39 | 2018 | GGRM | 3,565 | 0,531 | 0,1727 | 0,6437 |
| 40 | 2018 | HMSP | 12,2048 | 0,318 | 0,3583 | 0,9273 |
| 41 | 2018 | ICBP | 5,3669 | 0,5135 | 0,2052 | 0,5884 |
| 42 | 2018 | INDF | 1,3105 | 0,934 | 0,0994 | 0,8373 |
| 43 | 2018 | KAEF | 4,3023 | 1,8186 | 0,1197 | 0,2358 |
| 44 | 2018 | KLBF | 4,6585 | 0,1864 | 0,1633 | 0,22 |
| 45 | 2018 | MERK | 3,1301 | 1,2103 | 1,8902 | 33,518 |
| 46 | 2018 | MLBI | 28,8745 | 1,4749 | 1,0491 | 0,9163 |
| 47 | 2018 | MYOR | 6,8574 | 1,0593 | 0,2061 | 0,3581 |
| 48 | 2018 | ROTI | 2,5451 | 0,5063 | 0,0436 | 0,2073 |
| 49 | 2018 | SIDO | 4,3409 | 0,0904 | 0,2287 | 0,9789 |
| 50 | 2018 | SKLT | 3,0542 | 1,2029 | 0,0942 | 0,1349 |
| 51 | 2018 | TCID | 1,7584 | 0,2396 | 0,0877 | 0,4758 |
| 52 | 2018 | TSPC | 1,1513 | 0,4486 | 0,0995 | 0,3864 |
| 53 | 2018 | UNVR | 17,7433 | 0,6118 | 0,4666 | 0,7603 |
| 54 | 2018 | WIIM | 0,2945 | 0,249 | 0,0509 | 0 |
| 55 | 2019 | DLTA | 4,4864 | 0,175 | 0,2633 | 1,2022 |
| 56 | 2019 | DVLA | 1,9294 | 0,4011 | 0,1672 | 0,0045 |
| 57 | 2019 | GGRM | 2,0023 | 0,5442 | 0,1727 | 0,4598 |
| 58 | 2019 | HMSP | 6,8461 | 0,4267 | 0,3583 | 0,9932 |
| 59 | 2019 | ICBP | 4,8753 | 0,4514 | 0,2052 | 0,334 |
| 60 | 2019 | INDF | 1,2838 | 0,7748 | 0,0994 | 0,4023 |

Lampiran 2. Sambungan

| NO | TAHUN | KODE | Dependen | Independen | | |
|----|-------|------|----------|------------|----------|------------|
| | | | PBV (Y) | DER (X1) | ROE (X2) | DPR (Xmod) |
| 61 | 2019 | KAEF | 0,9365 | 1,4758 | 0,1197 | -9,6929 |
| 62 | 2019 | KLBF | 4,5456 | 0,2131 | 0,1633 | 0,4998 |
| 63 | 2019 | MERK | 2,1495 | 0,5169 | 1,8902 | 0,013 |
| 64 | 2019 | MLBI | 28,4976 | 1,5279 | 1,0491 | 1,0159 |
| 65 | 2019 | MYOR | 4,6299 | 0,923 | 0,2061 | 0,333 |
| 66 | 2019 | ROTI | 2,6005 | 0,514 | 0,0436 | 0,1959 |
| 67 | 2019 | SIDO | 6,2404 | 0,1541 | 0,2287 | 0,7858 |
| 68 | 2019 | SKLT | 2,9236 | 1,0791 | 0,0942 | 0,1238 |
| 69 | 2019 | TCID | 1,0954 | 0,2635 | 0,0877 | 0,5831 |
| 70 | 2019 | TSPC | 1,084 | 0,4458 | 0,0995 | 0,3794 |
| 71 | 2019 | UNVR | 60,6718 | 2,9095 | 0,4666 | 0,9383 |
| 72 | 2019 | WIIM | 0,3415 | 0,2578 | 0,0509 | 0,1929 |

Lampiran 3. Hasil Output SPSS

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptive

| Descriptive Statistics | | | | | |
|-------------------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| Nilai Perusahaan | 56 | ,2945 | 12,2048 | 3,498596 | 2,2765820 |
| Struktur Modal | 56 | ,0833 | 1,8186 | ,545143 | ,3709837 |
| Profitabilitas | 56 | ,0415 | ,3583 | ,153514 | ,0729445 |
| Kebijakan Deviden | 56 | ,0000 | ,9932 | ,417454 | ,2406792 |
| Valid N (listwise) | 56 | | | | |

Tabel 4.2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 72 |
| Normal Parameters ^{a,b} | | ,0000000 |
| | Mean | |
| | Std. Deviation | 6,52652297 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,119 |
| | Positive | ,113 |
| | Negative | -,119 |
| Test Statistic | | ,119 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,013 ^c |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 4.3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| N | | 56 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | ,0000000 |
| | Std. Deviation | 1,29756817 |
| | Most Extreme Differences | |
| | Absolute | ,103 |
| | Positive | ,103 |
| | Negative | -,071 |
| Test Statistic | | ,103 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,200 ^{c,d} |

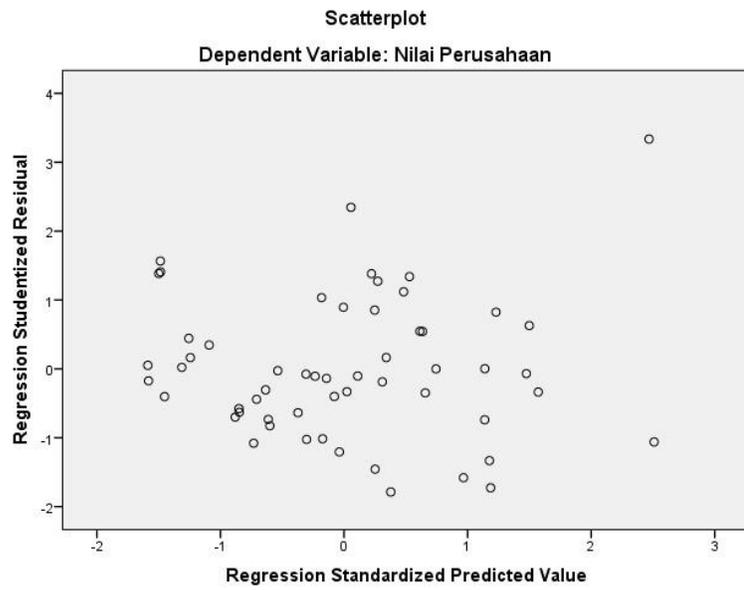
- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

| Model | | Collinearity Statistics | |
|-------|-------------------|-------------------------|-------|
| | | Tolerance | VIF |
| 1 | Struktur Modal | ,850 | 1,177 |
| | Profitabilitas | ,709 | 1,411 |
| | Kebijakan Dividen | ,622 | 1,607 |

- a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Gambar 4.1
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test

| | Unstandardized Residual |
|-------------------------|-------------------------|
| Test Value ^a | -,22178 |
| Cases < Test Value | 28 |
| Cases >= Test Value | 28 |
| Total Cases | 56 |
| Number of Runs | 32 |
| Z | ,809 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,418 |

a. Median

Tabel 4.6
Hasil Uji F
ANOVA^a

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 | | | | | ,000 ^b |
| Regression | 194,121 | 5 | 38,824 | 21,347 | |
| Residual | 90,935 | 50 | 1,819 | | |
| Total | 285,055 | 55 | | | |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), PR*KD, SM*KD, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | ,825 ^a | ,681 | ,649 | 1,3485897 |

a. Predictors: (Constant), PR*KD, SM*KD, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 4.8 Hasil Uji Analisis Korelasi Bivariate Pearson

| | | Nilai Perusahaan | Struktur Modal | Profitabilitas | Kebijakan Deviden |
|-------------------|---------------------|------------------|----------------|----------------|-------------------|
| Nilai Perusahaan | Pearson Correlation | 1 | ,144 | ,756** | ,238 |
| | Sig. (2-tailed) | | ,290 | ,000 | ,078 |
| | N | 56 | 56 | 56 | 56 |
| Struktur Modal | Pearson Correlation | ,144 | 1 | -,175 | -,386** |
| | Sig. (2-tailed) | ,290 | | ,197 | ,003 |
| | N | 56 | 56 | 56 | 56 |
| Profitabilitas | Pearson Correlation | ,756** | -,175 | 1 | ,539** |
| | Sig. (2-tailed) | ,000 | ,197 | | ,000 |
| | N | 56 | 56 | 56 | 56 |
| Kebijakan Deviden | Pearson Correlation | ,238 | -,386** | ,539** | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | ,078 | ,003 | ,000 | |
| | N | 56 | 56 | 56 | 56 |

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Tabel 4.9
Hasil Uji Hipotesis Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | | | | | |
| | -,486 | ,933 | | -,521 | ,605 |
| (Constant) | 2,217 | ,948 | ,361 | 2,338 | ,023 |
| Struktur Modal | 21,908 | 4,890 | ,702 | 4,480 | ,000 |
| Profitabilitas | -2,103 | 2,196 | -,222 | -,958 | ,343 |
| Kebijakan Deviden | -2,468 | 2,784 | -,140 | -,887 | ,380 |
| SM*KD | 10,484 | 8,192 | ,328 | 1,280 | ,207 |

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan