

Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Suriyanti Mangkona¹, Nur Fadhilah², Hayah Masrurah Nurfan³

ARTICLE INFO

Keywords:

Policy; Dividend;
Company; Manufacturing;
Indonesia Stock Exchange.

How to cite:

Mangkona. S.,
Fadhilah N., Nurfan,
H.M. (2023) Pengaruh
Kebijakan Dividen
dan Struktur Modal
Terhadap Nilai
Perusahaan
Manufaktur di Bursa
Efek Indonesia. *Amsir
Management Journal*,
4(1), 11-20.

DOI:

10.56341/amj.v4i1.243

ABSTRAK

This study aims to determine the effect of dividend policy and capital structure on firm value in manufacturing companies in 2014-2018. The independent variables used in this study are dividend policy (dividend payout ratio) and capital structure (debt to equity ratio). The dependent variable used in this study is company value (price to book value). This research is a type of quantitative research. The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange in 2014-2018, totaling 162 companies. The sample selection used a purposive sampling technique, with several predetermined criteria, so the number of samples was 10 manufacturing companies. This data is in the form of financial reports that have been published on the Indonesian Stock Exchange website. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis. Based on the results of data analysis, it shows that dividend policy and capital structure have a positive and significant effect on firm value.

Copyright © 2023 AMJ. All rights reserved..

1. Pendahuluan

Perkembangan ekonomi yang ada di Indonesia yang semakin pesatnya berdampak pada perusahaan yang semakin berusaha agar dapat menghasilkan kinerja keuangan yang semakin baik dari periode-periode sebelumnya. Adanya berbagai inovasi yang tersedia di sekitar, kini hampir semua orang dapat memiliki perusahaan yang diinginkan dengan melakukan pembelian pada produk investasi yang ada di pasar modal⁴. Pembagian hasil atau

¹ Program Pascasarjana Universitas Muslim Indonesia, Makassar. E-mail: suriyantimangkona@umi.ac.id

² Program Pascasarjana Universitas Muslim Indonesia, Makassar. E-mail: nurfadbilahsahar@gmail.com

³ Program Pascasarjana Universitas Muslim Indonesia, Makassar. E-mail: hayahmu15@gmail.com

⁴ Suriyanti, S., Sakka, N. A., & Syahnur, M. H. (2022). Determinasi Nilai Perusahaan oleh Profitabilitas dan Leverage (Pada Sektor Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 8(2). <http://jurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/JMBI/article/view/8526>

laba kepada pemilik perusahaan disebut sebagai dividen. Kebijakan dividen ialah kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan. Pembagian dividen haruslah tepat, dividen yang terlalu tinggi akan mengganggu ekspansi perusahaan, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan menurunkan minat investor. Kebijakan dividen yang tepat akan meningkatkan harga saham yang menjadi salah satu indikator nilai perusahaan.⁵ Dalam penelitian ini dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR memperlihatkan presentase dividen yang dibagikan dari jumlah laba yang diperoleh perusahaan.⁶

Pembayaran dividen sering diikuti oleh kenaikan harga saham dan dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik.⁷ Dengan kata lain bahwa kebijakan dividen diindikasikan memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Wahyudi dan Pawestri menyatakan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan, *debt to equity ratio* (DER) akan meningkat sesuai dengan proporsi dividen yang dibagikan. Apabila dividen dibagikan sebagai laba perusahaan, maka berkurangnya laba yang ditahan kemudian total dari sumber dana intern juga akan berkurang.⁸

Struktur modal merupakan kebijakan dari segenap bauran pendanaan atau bauran pembelanjaan jangka panjang perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung, dan mampu memberikan motivasi kepada para manajemen perusahaan untuk mencari struktur modal yang optimal bagi perusahaannya. Struktur modal ini berhubungan dengan keputusan sumber pendanaan perusahaan, yang bisa berasal dari hutang maupun modal sendiri.⁹ Struktur modal adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasi jangka panjang dan jangka pendek suatu perusahaan. Struktur modal pada penelitian ini dapat dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas dari suatu perusahaan. DER merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak penggunaan hutang yang digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Perusahaan Manufaktur merupakan salah satu jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan Manufaktur adalah sebuah perusahaan yang membuat sesuatu dengan tangan atau dengan mesin untuk dapat menghasilkan suatu barang. Perusahaan Manufaktur mencerminkan pertumbuhan/perkembangan ekonomi dan bisnis nasional, disamping itu perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki kompleksitas bisnis yang tinggi.¹⁰ Menurut penelitian yang dilakukan oleh Badan Pusat Statistik Indonesia (www.bps.go.id) pada publikasi Perkembangan Indeks Produksi Manufaktur 2014-2018 yang

⁵ Dewi, S. C. (2008). Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 10(1), 47-58.

⁶ Suci, R. I. W., & Andayani, A. (2016). Pengaruh arus kas bebas, kebijakan pendanaan, profitabilitas, collateral assets terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).

⁷ Suci, R. I. W., & Andayani, A. (2016). Pengaruh arus kas bebas, kebijakan pendanaan, profitabilitas, collateral assets terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).

⁸ Kusumaningrum, D. A. R., & Rahardjo, S. N. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).

⁹ Efendi, I., & Sanjaya, I. G. V. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia: The Effect Of Capital Structure And Dividend Policy On Company Value In The Sub Sector Propertyin The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Actual Organization Of Economic (JAGOE)*, 2(02), 169-176.

¹⁰ Riefky, M., & Kurnia, K. (2023). PENGARUH ARUS KAS AKTIVITAS OPERASIONAL DAN LABA BERSIH TERHADAP HARGA SAHAM (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur & Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 12(2).

dipublikasikan pada tahun 2018 sektor industri manufaktur tetap sebagai *the leading sector* yang memberikan sumbangan terbesar dalam pertumbuhan ekonomi Indonesia Sektor Industri merupakan komponen utama dalam pembangunan ekonomi nasional.¹¹ Selama tahun 2014 sampai dengan tahun 2018 urutan sektor ekonomi yang memberikan kontribusi terbesar dalam perekonomian Indonesia tidak berubah, industri pengolahan dalam manufaktur tetap menjadi *the leading sector* terhadap PDB mencapai Rp. 2.193.368,4 miliar (21,04 persen), kemudian Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor mencapai Rp. 1.376.882,9 miliar (13,21 persen) dan selanjutnya Pertanian, Kehutanan dan Perikanan mencapai Rp. 1.307.373,9 miliar (12,54 persen).

Penelitian ini menggunakan Perusahaan Manufaktur sebagai objek penelitian karena terlihat pengaruh yang nyata dari Industri Manufaktur di Indonesia yang merupakan komponen utama dalam pembangunan ekonomi nasional. Berdasarkan periode waktu penelitian (2014-2018). Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2014 sampai 2018 terlihat fluktuatif. Dapat lihat pada data tersebut DPR untuk perusahaan Astra Internasional Tbk (ASII) pada tahun 2014 ke 2015 mengalami kenaikan dari 45.59 menjadi 49.54 namun pada tahun yang sama PBV justru mengalami penurunan dari 2.60 menjadi 1.92 9.

Berdasarkan data yang diolah oleh peneliti berdasarkan www.idx.co.id Perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) juga mengalami hal yang sama yaitu DPR pada tahun 2015 ke 2016 mengalami kenaikan dari 99.88 menjadi 99.69, sementara PBV pada tahun yang sama justru mengalami penurunan dari 58.48 menjadi 46.67. Hal ini juga dialami oleh Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), DPR pada tahun 2016 ke 2017 mengalami kenaikan dari 49.79 menjadi 49.92, namun PBV malah mengalami penurunan dari 1.55 menjadi 1.43.¹² Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak selamanya hubungan DPR dan PBV terlihat sejalan. Dan hal ini bertentangan dengan pernyataan (Martono dan Harjito, 2005) yang mengatakan bahwa apabila dividen yang dibayar kecil, maka harga saham cenderung rendah sehingga nilai perusahaan cenderung tinggi dikarenakan kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Earning Ratio* (DER) pada tahun 2014 sampai 2018 terlihat fluktuatif. Dapat dilihat pada data tersebut DER untuk perusahaan Astra Internasional Tbk (ASII) ditahun 2016 ke 2017 mengalami peningkatan dari 0,87 menjadi 0,89. Sementara pada tahun yang sama PBV justru malah mengalami penurunan dari 2,54 menjadi 2,15. Hal yang sama juga dialami oleh Perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR). Ditahun 2015 ke 2016 DER mengalami peningkatan dari 2.26 menjadi 2.56. Sementara pada tahun yang sama PBV justru mengalami penurunan dari 58.48 menjadi 46.67. Perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) pun mengalami hal yang sama, DER di tahun 2017 ke 2018 mengalami peningkatan dari 0.88 menjadi 0.98. Namun PBV di tahun yang sama justru mengalami penurunan dari 1.43 menjadi 1.35.

Dengan ini dapat dikatakan bahwa ternyata dalam kenyataan nya DER dan PBV tidak selalu sejalan. Karena hal ini bertentangan dengan *Trade-off theory* yang menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang ini hipotesis yang disusun oleh peneliti berdasarkan hubungan antara variabel dependen dan independen yang digunakan diantaranya adalah: Terdapat pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (H_1); Terdapat pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan (H_2).¹³

¹¹ Lihat www.bps.go.id. Diakses tanggal 11 Juli 2023

¹² Lihat www.idx.co.id. Diakses tanggal 15 Juli 2023

¹³ Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis, 2(2), 377-390.

2. Landasan Teori

2.1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Prasetyo, nilai perusahaan merupakan nilai hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan.¹⁴ Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.¹⁵

2.2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains. *Capital gains* adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang (Ambarwati, 2010:64).

2.3. Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal yang optimal merupakan struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata, sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan.¹⁶

3. Metode

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang termuat dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* periode 2014-2018 sebanyak 162 perusahaan. Sampel yang dipilih sesuai dengan metode yang digunakan yaitu metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang penulis tentukan.¹⁷ Adapun kriteria yang digunakan yaitu:

- 1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2018;
- 2) Perusahaan Manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode penelitian pada Tahun 2014-2018.

Berdasarkan kriteria tersebut, dari 162 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel penelitian, sehingga total pengamatan adalah 50 data.

¹⁴ Herawati, T. (2013). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal manajemen*, 2(2), 1-18.

¹⁵ Gustini, E. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(2), 1-5.

¹⁶ Susanti, Y., & Agustin, S. (2015). Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan food and beverages. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 4(9).

¹⁷ Pratama, P. B. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018 (Doctoral dissertation, Universitas Pendidikan Ganesha).

Tabel 1

Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel dari Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode Emiten
1	Astra Internatinal Tbk	ASII
2	Astra Otoparts Tbk	AUTO
3	Sepatu Bata Tbk	BATA
4	Indo Kordsa Tbk	BRAM
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
6	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
7	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
8	Selamat Sempurna Tbk	SMSM
9	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO
10	Unilever Indonesia Tbk	UNVR

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi yang dilakukan yaitu dengan mengumpulkan data menggunakan dokumen berupa laporan keuangan yang telah dikumpulkan dan dipublikasikan.¹⁸ Jenis data dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan fenomena-fenomena objektif dan dikaji secara kuantitatif. Memaksimalkan objektivitas desain penelitian ini dilakukan dengan menggunakan angka-angka, pengolahan statistik, struktur dan percobaan terkontrol. Data penelitian diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah di audit dan dipublikasikan.

Metode analisis data yang dilakukan adalah dengan analisis statistik deskriptif untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum, range kurtosis dan sweekness (kemencengan distribusi). Kemudian dilakukan uji asumsi klasik berupa uji normalitas data, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas. Terakhir melakukan pengujian hipotesis dengan uji statistik f, uji koefisien determinasi (R^2), uji statistik t, dan analisis regresi berganda. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen, variabel independen yaitu kebijakan dividen (X_1), struktur modal (X_2), kemudian variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).¹⁹

4. Hasil dan Pembahasan

4.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	50	.68	145.92	48.9136	29.54809
DER	50	.34	3.03	.9274	.67173
PBV	50	.01	82.44	11.1720	18.91169
Valid N (listwise)	50				

Sumber: Data Diolah, 2021

Output tabel 2 diatas menunjukkan nilai N atau jumlah data yang diolah berjumlah 50 (10 perusahaan periode 5 tahun) data. *Dividend Payout Ratio* (X_1) memiliki nilai mean atau

¹⁸ Prihastuti, A. K. K., Suwena, K. R., & Sujana, I. N. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Common Size Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016. Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha, 11(1), 11-20.

¹⁹ Tresnawaty, N., & Kurniasih, Y. A. (2016). Analisis Pengaruh Cash Flow Dan Return On Investment terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam Indeks Lq45 Periode Tahun 2011-2014. Jurnal Liabilitas, 1(2), 107-128.

rata-ratanya sebesar 48.9136 yang artinya rata-rata kontribusi DPR (X1) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 48.9136, dengan nilai minimum sebesar 0.68 dan nilai maksimum sebesar 145.92, dengan standar deviasi sebesar 29.54809. *Debt Equity Ratio* (X2) memiliki nilai mean atau rata-ratanya sebesar 0.9274 yang artinya rata-rata kontribusi DER (X2) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 92.74, dengan nilai maksimum sebesar 3.03 dan nilai minimum sebesar 0.34 dengan standar deviasi sebesar 0.67173. *Price to Book Value* (Y) memiliki nilai mean atau rata-ratanya sebesar 11.1720 yang artinya rata-rata kontribusi PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 11.720, dengan nilai maksimum sebesar 82.44 dan nilai minimum 0,01 dengan standar deviasi sebesar 18.91169.

Untuk nilai DPR (*Dividen Payout Ratio*) diketahui bahwa nilai terendah dari DPR (*Dividend Payout Ratio*) periode 2014-2018 diperoleh sebesar 0.68 yang dimiliki oleh PT. MLBI (Multi Bintang Indonesia) Tbk pada tahun 2014, sedangkan nilai tertinggi dari DPR (*Dividen Payout Ratio*) periode 2014-2018 diperoleh sebesar 145.92 yang dimiliki oleh PT. MLBI (Multi Bintang Indonesia) Tbk pada tahun 2015. Untuk nilai DER (*Debt to Equality Ratio*) diketahui bahwa nilai terendah dari DER (*Debt to Equity Ratio*) periode 2014-2018 diperoleh sebesar 0.34 yang dimiliki oleh PT. SMSM (Selamat Sempurna) Tbk pada tahun 2017, sedangkan nilai tertinggi dari DER (*Debt to Equity Ratio*) periode 2014-2018 diperoleh sebesar 3.03 yang dimiliki oleh PT. MLBI (Multi Bintang Indonesia) Tbk pada tahun 2014.

Dan untuk nilai PBV (*Price to Book Value*) diketahui bahwa nilai terendah dari PBV (*Price to Book Value*) periode 2014-2018 diperoleh sebesar 0.01 yang dimiliki oleh PT. BRAM (Indo Kordsa) Tbk pada tahun 2016, sedangkan nilai tertinggi dari PBV (*Price to Book Value*) periode 2014-2018 diperoleh sebesar 82.44 yang dimiliki oleh PT. UNVR (Unilever Indonesia) Tbk pada tahun 2017.

4.2. Hasil Penelitian Uji Asumsi Klasik

Untuk hasil uji normalitas, Normal P-P plot dan *regression standardized* memiliki titik-titik meyebar pada sekitaran garis diagonal, jadi dapat dibuktikan analisis regresi dapat atau layak digunakan walaupun sedikit plot yang menyeleweng dari garis diagonal. Kemudian untuk uji multikolinearitas diketahui nilai *variance inflation factor* (VIF) kedua variabel yaitu DPR dan DER adalah lebih kecil dari 5 dan nilai toleransi lebih kecil dari 1, sehingga dapat disimpulkan bahwa antara variabel independen tidak terjadi persoalan multikolinearitas. Kemudian untuk uji heterokedastisitas berdasarkan metode *scatterplots* diketahui titik-titik data penyebar diatas dan dibawah atau sekitar angka 0, Titik-titik mengumpul hanya diatas atau dibawah saja, penyebaran titik-titik data tidak membentuk pola bergelombang melebar kemudian penyempit dan kembali melebar kembali, penyebaran titik-titik data tidak berpola.²⁰ Dengan demikian dapat kita simpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, sehingga model regresi yang baik dan ideal dapat terpenuhi.²¹

4.3. Hasil Penelitian Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui hubungan secara linear antara variabel DPR dan DER terhadap variabel PBV

²⁰ Sari, R. (2022). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN JASA. Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan, 11(4), 407-420.

²¹ Faiqoh, F. (2022). PENGARUH FASILITAS BELAJAR DAN KREATIVITAS GURU TERHADAP HASIL BELAJAR MATEMATIKA SISWA KELAS VII SMP NEGERI 01 SEMBORO JEMBER TAHUN PELAJARAN 2021/2022 (Doctoral dissertation, UIN KH. ACHMAD SIDDIQ JEMBER).

Tabel 3

Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	15.615	2.401	
DPR	.085	.040	.133
DER	24.394	1.741	.866

Sumber: Data Diolah, 2021

Berdasarkan hasil yang diperoleh nilai *Standardized Coefficient* diketahui Nilai Konstan sebesar 15.615 mempunyai arti bahwa, apabila variabel DPR dan DER konstan (tetap), maka PBV pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI sebesar 15.615. Nilai koefisien variabel DPR adalah 0.133 dengan parameter positif, hal ini berarti apabila variabel DPR meningkat, maka variabel PBV akan mengalami peningkatan sebesar 0.133. Nilai koefisien variabel DER adalah 0.866 dengan parameter positif, hal ini berarti apabila variabel DER meningkat, maka variabel PBV akan mengalami peningkatan sebesar 0.866.

4.4. Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 4. Hasil Uji Secara Simultan

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14641.740	2	7320.870	119.339	.000 ^b
	Residual	2883.216	47	61.345		
	Total	17524.956	49			

a. Dependent Variable: PBV
b. Predictors: (Constant), DER, DPR

Berdasarkan hasil uji Anova atau F test terlihat bahwa nilai F sebesar 119.339 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena p-value atau nilai signifikansi menunjukkan 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama atau secara simultan DPR dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

Tabel 5Hasil Uji Koefisien Determinan (R^2)

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.914 ^a	.835	.828	7.83231	1.267	

a. Predictors: (Constant), DER, DPR
b. Dependent Variable: PBV

Koefisien determinasi (R^2) = 0.835, yang menunjukkan bahwa variasi dari PBV (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dapat dijelaskan oleh variabel DPR dan DER sebesar 83.5%, sedangkan sisanya sebesar 17.2% (100% - 83.5%), dipengaruhi oleh faktor lain.

Tabel 6
Hasil Uji t Parsial

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	15.615	2.401			6.504	.000
DPR	.085	.040	.133		2.151	.037
DER	24.394	1.741	.866		14.012	.000

Berdasarkan hasil penelitian pada Perusahaan Manufaktur diperoleh nilai t hitung = 2.151 > t tabel = 2.011 dan tingkat signifikansi sebesar 0.037, lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat $\alpha = 5\%$. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa DPR (X1) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*. Hipotesis 1 diterima. Berdasarkan hasil uji parsial diperoleh nilai t hitung = 14.012 > t tabel = 2.011 dan tingkat signifikansi sebesar 0.000, lebih kecil jika dibandingkan dengan tingkat $\alpha = 5\%$. Maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa DER (X2) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*. Hipotesis 2 diterima.

4.5. Pembahasan

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price to Book Value*

Sesuai dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen yang di proksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).²² Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Kebijakan Dividen yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sudah merencanakan untuk membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai dan tidak menahan labanya dalam bentuk *capital gain* dapat meningkatkan nilai perusahaan.²³ Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan atau emiten akan dianggap semakin baik, dan perusahaan yang memiliki kinerja baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan akan semakin baik, yang umumnya dapat dilihat dari tingkat harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung teori *signaling hypothesis* yang menyatakan bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Pembayaran dividen yang semakin meningkat merupakan *signal* positif yang menyatakan prospek perusahaan semakin baik sehingga investor semakin tertarik untuk membeli saham dan nilai perusahaan akan meningkat.²⁴ Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan *capital gain*, dan investor memandang bahwa dividen tinggi adalah yang terbaik, karena investor lebih suka kepastian tentang return investasinya serta mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan.

²² Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169-184.

²³ Rai Prastuti, N. K., & Merta Sudiartha, I. G. (2016). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur (Doctoral dissertation, Udayana University).

²⁴ Theresia, P., & Arilyn, E. J. (2015). Pengaruh dividen, ukuran perusahaan, hutang jangka panjang, earning volatility, pertumbuhan aset, trading volume, dan kepemilikan manajerial terhadap volatilitas harga saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17(2), 197-204.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Price to Book Value*

Sesuai dengan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Struktur Modal yang di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang di proksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Struktur Modal yang dimiliki perusahaan maka akan semakin tinggi pula Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Putu Rassri Gayati dan I Ketut Mustanda bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.²⁵ Ini menunjukkan bahwa peningkatan dan penurunan pengambilan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan berpengaruh searah terhadap nilai laba bersih. Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Teori *Trade off* juga menyebutkan bahwa apabila terjadi pertambahan utang, akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Dengan demikian, hal yang dapat dilakukan oleh manajer keuangan adalah hati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan dengan tujuan akan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.²⁶ Hasil penelitian ini juga sependapat dengan peneliti sebelumnya yaitu Andi Kohar dan Akramunnas bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Rata-rata perusahaan yang menggunakan utang adalah perusahaan yang memiliki total asset, kinerja dan pertumbuhan perusahaan yang baik. Hal ini dapat disimpulkan bahwa total asset yang besar, kinerja yang bagus dan pertumbuhan perusahaan yang tinggi berimplikasi pada penentuan struktur modal dari sisi penggunaan modal eksternal yaitu utang (kredit).²⁷ Namun, hal ini belum tentu secara keseluruhan perusahaan menggunakan utang (kredit) sebab hal tersebut akan berimplikasi pada laba yang diperoleh perusahaan yang hanya akan dibayarkan untuk melunasi utang perusahaan. Jadi penggunaan utang dan equity secara seimbang pada struktur modal akan berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga struktur modal ini dikatakan struktur modal yang optimal.

5. Kesimpulan

Secara simultan (Uji F) Kebijakan Dividen (DPR) dan Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,000. Secara parsial (Uji T), Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,037. Struktur Modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan memiliki nilai tingkat signifikansi sebesar 0,000.

Referensi

Ahmad, G. N., Lullah, R., & Siregar, M. E. S. (2020). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, dan ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 11(1), 169-184.

²⁵ Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44-70.

²⁶ Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2014). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).

²⁷ Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).

- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01), 44-70.
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal bisnis dan akuntansi*, 10(1), 47-58.
- Efendi, I., & Sanjaya, I. G. V. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Properti Di Bursa Efek Indonesia: The Effect Of Capital Structure And Dividend Policy On Company Value In The Sub Sector Propertyin The Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Actual Organization Of Economic (JAGOE)*, 2(02), 169-176.
- Faiqoh, F. (2022). Pengaruh Fasilitas Belajar Dan Kreativitas Guru Terhadap Hasil Belajar Matematika Siswa Kelas Vii Smp Negeri 01 Semboro Jember Tahun Pelajaran 2021/2022 (Doctoral Dissertation, Uin Kh. Achmad Siddiq Jember).
- Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2014). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Gustini, E. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(2), 1-5.
- Herawati, T. (2013). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal manajemen*, 2(2), 1-18.
- Kusumaningrum, D. A. R., & Rahardjo, S. N. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).
- Meidiawati, K., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh size, growth, profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2).
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 377-390.
- Pratama, P. B. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Penjualan Dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Logam dan Sejenisnya Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018 (Doctoral dissertation, Universitas Pendidikan Ganesha).
- Prihastuti, A. K. K., Suwena, K. R., & Sujana, I. N. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Common Size Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di

- Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2016. Jurnal Pendidikan Ekonomi Undiksha, 11(1), 11-20.
- Rai Prastuti, N. K., & Merta Sudiartha, I. G. (2016). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Riefky, M., & Kurnia, K. (2023). Pengaruh Arus Kas Aktivitas Operasional Dan Laba Bersih Terhadap Harga Saham (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur & Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 12(2).
- Sari, R. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Jasa. Jurnal Bisnis dan Kewirausahaan, 11(4), 407-420.
- Suci, R. I. W., & Andayani, A. (2016). Pengaruh arus kas bebas, kebijakan pendanaan, profitabilitas, collateral assets terhadap kebijakan dividen. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 5(2).
- Susanti, Y., & Agustin, S. (2015). Faktor-Faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan food and beverages. Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM), 4(9).
- Theresia, P., & Arilyn, E. J. (2015). Pengaruh dividen, ukuran perusahaan, hutang jangka panjang, earning volatility, pertumbuhan aset, trading volume, dan kepemilikan manajerial terhadap volatilitas harga saham. Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 17(2), 197-204.
- Tresnawaty, N., & Kurniasih, Y. A. (2016). Analisis Pengaruh Cash Flow Dan Return On Investment terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam Indeks Lq45 Periode Tahun 2011-2014. Jurnal Liabilitas, 1(2), 107-128.

www.bps.go.id.

www.idx.co.id.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.

Copyright ©2023/AMJ. All rights reserved.