

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2017-2021)**

Skripsi

Oleh

**DENI PAMBUDI
1711011028**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)

Oleh

DENI PAMBUDI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Penelitian ini memiliki sampel sebanyak 17 perusahaan yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan dianalisis menggunakan program *Statistical Package for Social Sciences* (SPSS) versi 25 dengan teknik pengujian data berdasarkan analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji model regresi dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Struktur modal yang diproksikan dengan *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

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

ABSTRACT

THE EFFECT OF PROFITABILITY, DIVIDEND POLICY AND CAPITAL STRUCTURE ON FIRM VALUE (Study on Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period)

By

DENI PAMBUDI

This study aims to determine the effect of profitability, dividend policy and capital structure on the firm value in food and beverage companies listed on Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. This study has a sample of 17 companies taken using a purposive sampling technique. The data used in this study are secondary data and were analyzed using the Statistical Package for Social Sciences (SPSS) version 25 with data testing techniques based on descriptive statistical analysis, classical assumption test, regression model test and hypothesis testing. The results showed that profitability proxied by Return on Equity (ROE) has a positive and significant effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV). Dividend policy proxied by Dividen Payout Ratio (DPR) has no effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV). Capital structure proxied by *Long-term* Debt to Equity Ratio (LtDER) has no effect on firm value proxied by Price to Book Value (PBV).

Key Words: Firm Value, Profitability, Dividend Policy, Capital Structure.

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2017-2021)**

Oleh

DENI PAMBUDI

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA MANAJEMEN

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2023**

Judul Skripsi

**: PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN
DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan *Food
and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2017-2021)**

Nama Mahasiswa

: Deni Pambudi

NPM

: 1711011028

Jurusan

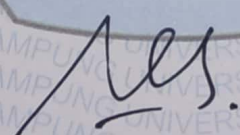
: Manajemen

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung




1. Komisi Pembimbing


Muslimin, S.E., M.Sc.

NIP. 19750411 200312 1 003

2. Ketua Jurusan Manajemen

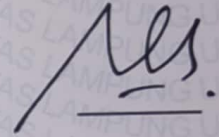

Aripin Ahmad, S.E., M.Si.

NIP. 19600105 198603 1005

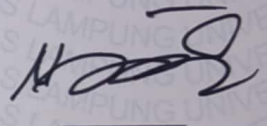
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

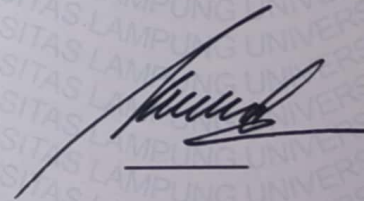
Ketua : **Muslimin, S.E., M.Sc.**



Sekretaris : **Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc.**



Penguji Utama : **Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E.**



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.
NIP. 19660621 199003 1 003

Tanggal Ujian Lulus Skripsi: **14 Desember 2023**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Deni Pambudi
NPM : 1711011028
Program Studi : S1 Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung

Menyatakan bahwa Skripsi yang berjudul "PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN" (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021) adalah benar-benar hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi atau hasil karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusunan.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Bandar Lampung, 01 Desember 2023
Yang Menyatakan



Deni Pambudi
NPM. 1711011028

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Bangunrejo, Kec. Semaka, Kab. Tanggamus, Lampung pada tanggal 12 Januari 1999, sebagai anak kedua dari dua bersaudara, dari pasangan Bapak Suharno dan Ibu Tri Handayani. Riwayat pendidikan penulis dimulai pada Sekolah Dasar diselesaikan penulis pada tahun 2011 di SD Negeri 1 Bangun Rejo, setelah itu penulis melanjutkan sekolah ke jenjang Sekolah Menengah Pertama di SMP Negeri 1 Semaka dan diselesaikan pada tahun 2014. Selanjutnya penulis melanjutkan pendidikan ke jenjang Sekolah Menengah Atas di SMA Negeri 1 Pringsewu dan selesai pada tahun 2017.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa jurusan Strata Satu (S1) Reguler Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung pada tahun 2017 melalui jalur Seleksi Nasional Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SNMPTN). Selama di bangku perkuliahan, penulis pernah aktif diberbagai organisasi kemahasiswaan baik tingkat fakultas, universitas, regional dan nasional. Penulis menjadi Ketua Umum Koperasi Mahasiswa Universitas Lampung (Kopma Unila) Tahun 2020/2021. Penulis juga menjadi pengurus *Indonesian Student Entrepreneur Network* (ISEN) sebagai Kepala Bidang Koperasi dan UKM Tahun 2022/2023.

Penulis beberapa kali pernah mendapatkan prestasi diantaranya adalah sebagai penerima Program Wirausaha Mahasiswa (PMW) tahun 2020 dan 2021, Penerima Kegiatan Berwirausaha Mahasiswa Indonesia (KBMI) tahun 2021. Pada bulan Januari 2020 penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Margo Mulyo, Kecamatan Mesuji Timur, Kabupaten Mesuji selama 40 hari. Kemudian penulis juga pernah bekerja di Siger Innovation Hub Tahun 2022-2023.

MOTTO

“Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah nasib suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan yang ada pada diri mereka sendiri.”

(Q.S Ar-Ra’d: 11)

“Boleh jadi kamu membenci sesuatu padahal ia amat baik bagimu, dan boleh jadi pula kamu menyukai sesuatu padahal ia amat buruk bagimu, Allah mengetahui sedang kamu tidak mengetahui.”

(QS. Al-Baqarah: 216)

“Constant and Never Ending Improvement”

(Deni Pambudi)

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur Alhamdulillah kehadiran Allah SWT yang maha pengasih lagi maha penyayang, berkat ridho-Nya skripsi ini dapat terselesaikan.

Karya ini kupersembahkan kepada:

Kedua Orangtuaku Tercinta

Bapak Suharno dan Ibu Tri Handayani, terimakasih telah merawat dan membesarkanku dengan kasih sayang, doa, dukungan, perhatian, dan kesabaran yang melimpah untukku. Terimakasih atas segalanya yang telah diberikan, yang tidak akan mampu diriku membalas segala jasa yang telah kalian berikan. Semoga Ibu dan bapak selalu diberikan kesehatan, umur yang panjang dan keberkahan hidup yang melimpah. Tetaplah bersamaku hingga aku mampu membanggakan dan meraih kesuksesan atas doa-doa yang telah kalian semogakan.

Kakakku Satu Satunya

Kakakku tersayang Ardiansyah, kita terpisah untuk sementara waktu karena jalan yang ditempuh masing-masing. Terimakasih telah menemani dan banyak berkorban untuk diriku selama proses pendidikanku. Perjalanan kita masih panjang, tetap berjuang untuk tujuan yang sama yaitu membahagiakan kedua orang tua kelak.

Almamaterku, Universitas Lampung

SANWACANA

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh,
Puji syukur penulis haturkan kepada Allah SWT yang telah melimpahkan ridho dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan” (Studi pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021)**” sebagai salah satu persyaratan untuk meraih gelar Sarjana Manajemen pada jurusan Manajemen di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas tanpa adanya dukungan, bimbingan serta kerja sama dari berbagai pihak yang turut membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini. Pada kesempatan ini penulis ini mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
2. Bapak Aripin Ahmad, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
3. Bapak Dr. Ribhan, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas;
4. Bapak Muslimin, S.E., M.Sc. selaku pembimbing utama yang telah banyak memberikan bimbingan serta saran selama proses penyusunan skripsi ini;
5. Ibu Prof. Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.E. selaku dosen pembahas I sekaligus sebagai Penguji Utama yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini.
6. Ibu Dr. Ernie Hendrawaty, S.E., M.Si. selaku dosen pembahas II yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini.

7. Ibu Nindytia Puspitasari Dalimunthe, S.E., M.Sc. selaku dosen pembahas III sekaligus Sekretaris Penguji yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini.
8. Bapak Ahmad Faisol, S.E., M.M. selaku dosen pembahas IV yang bersedia meluangkan waktunya, memberikan kritik dan saran yang membangun selama proses penyelesaian skripsi ini.
9. Bapak Dr. Ayi Ahadiat, S.E., M.B.A selaku Dosen Pembimbing Akademik;
10. Seluruh dosen pengajar di Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya selama proses perkuliahan berlangsung;
11. Seluruh staff Akademik, Administrasi, Tata Usaha, para pegawai, serta staff keamanan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah banyak memberikan bantuan selama proses perkuliahan.
12. Orang tuaku tersayang, Bapak dan Ibu yang selalu mengusahakan yang terbaik untuk anaknya dan memberikan doa serta dukungan agar anaknya dapat mencapai kesuksesan. Semoga Allah selalu memberikan keberkahan dan nikmat tiada tara.
13. Kakakku tersayang, Ardiansyah. Terima kasih atas kerjasamanya.
14. Kedua ponakanku, Rafi dan Risa. Ponakan yang sudah menjadi tempat pengisi tenaga tambahan. Terima kasih karena selama ini telah menjadi *support system* dikala sedih dan senang. Semoga kalian senantiasa bisa membuat kakek-nenek selalu bahagia dan menjadi harapan keluarga kelak.
15. Sahabat-sahabatku yang ada di Kepengurusan Koperasi Mahasiswa Unila tahun 2020/2021. Terima kasih untuk segala hal luar biasa yang menjadi pengalaman sekaligus ikatan kita bersama yang sangat bermakna ini, terima kasih atas dukungan, bantuan, perhatian serta canda tawa selama ini.
16. Seluruh teman-teman kelasku di SMA, terima kasih karena kalian masih mau meluangkan waktunya untuk sekedar berkumpul, bercanda ria, dan berbagi pengalaman hidup walaupun jarak kita sudah tidak sama lagi. Semoga kita dapat menjalin silaturahmi sampai seterusnya.
17. Teman-teman S1 Manajemen Genap angkatan 2017 serta teman-teman kelas konsentrasi Keuangan yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu. Terima

kasih atas kebersamaan dan waktu yang telah kita lewati bersama selama perkuliahan, kalian semua hebat.

18. Tim KKN Desa Margo Mulyo, Iza, Imam, Bang Nugroho, Titik, Qorry dan Alin. Terima kasih telah menjadi keluarga dadakan selama 40 hari, melewati proses adaptasi bersama yang dipenuhi tawa canda, kesal, lelah, penat, dan segala kegaduhan yang ada. Terima kasih telah berjuang bersama dan menerima perbedaan satu sama lain.
19. Seluruh keluarga besarku, terima kasih telah selalu menjadi *backup* terkuatku dan memberikan keceriaan disaat penat dan lelah menerpa. Dukungan kalian sangat berarti bagiku.
20. Diriku sendiri. Terima kasih telah mampu berjuang dan bertahan hingga saat ini, melewati segala hal yang terjadi dengan ikhlas dan masih terus berjuang hingga detik ini. Terima kasih karena telah menjadi pribadi yang tangguh dan selalu belajar untuk menjadi pribadi yang lebih baik lagi setiap harinya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna, sehingga penulis mengharapkan adanya kritik maupun saran mendukung untuk melengkapi ketidaksempurnaan tulisan ini. Namun penulis juga berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua. Aamiin allahumma aamiin.

Bandar Lampung, 02 Desember 2023
Penulis,

Deni Pambudi

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vi
DAFTAR GAMBAR	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
II. TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori	10
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	10
2.1.2 <i>Trade Off Theory</i>	12
2.1.3 Nilai Perusahaan	14
2.1.4 Profitabilitas	16
2.1.5 Kebijakan Dividen	18
2.1.6 Struktur Modal	19
2.2 Penelitian Terdahulu	23
2.3 Kerangka Pemikiran	28
2.4 Pengembangan Hipotesis	28
2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	29
2.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	29
2.4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	30
III. METODOLOGI PENELITIAN	32
3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data	32
3.1.1 Jenis Penelitian	32
3.1.2 Sumber Data	32

3.2 Populasi dan Sampel	33
3.2.1 Populasi.....	33
3.2.2 Sampel	33
3.3 Variabel Penelitian	35
3.3.1 Variabel Dependen	35
3.3.2 Variabel Independen.....	36
3.4 Metode Analisis Data	37
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	38
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	38
3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda	40
3.4.4 Uji Hipotesis	41
IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	44
4.1 Hasil Statistik Deskriptif.....	44
4.2 Uji Data	47
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	47
4.3 Analisis Regresi Linear Berganda.....	51
4.4 Pengujian Hipotesis	52
4.4.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	52
4.4.2 Uji Signifikansi Parsial (Uji T).....	53
4.4.3 Uji Koefisien Determinasi (<i>R Square</i>).....	54
4.5 Pembahasan.....	54
V. SIMPULAN DAN SARAN.....	59
5.1 Simpulan	59
5.2 Saran	60

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Penelitian Terdahulu.....	23
3.1 Kriteria Pengambilan Sampel	34
3.2 Daftar Nama Perusahaan Sampel.....	34
3.3 Auto Korelasi	40
4.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	44
4.2 Hasil Uji Normalitas	47
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	49
4.4 Hasil Uji Glejser.....	49
4.5 Hasil Uji Autokorelasi.....	50
4.6 Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji T	51
4.7 Hasil Uji F	52

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1 Grafik Pertumbuhan Industri <i>Food and Beverage</i> 2016-2021.....	2
1.2 Nilai Perusahaan <i>Food and Beverage</i> Diukur Dengan PBV Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021	4
2.1 Kerangka Pemikiran.....	28
4.1 Hasil Uji Normalitas P-Plot	48

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran

1. Daftar Nama Perusahaan Sampel.....
2. Data Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas.
3. Data Hasil Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen.....
4. Data Hasil Perhitungan Variabel Struktur Modal.....
5. Data Hasil Perhitungan Variabel Nilai Perusahaan.
6. Data Hasil Perhitungan Rata-rata Industri.
7. Hasil Analisis Statistik Deskriptif.
8. Hasil Uji Normalitas.
9. Hasil Uji Multikolinearitas.....
10. Hasil Uji Heteroskedastisitas.
11. Hasil Uji Autokorelasi dan Tabel DW.
12. Hasil Uji Regresi Linear Berganda dan Uji T.
13. Hasil Uji F dan Uji R².

I. PENDAHULUAN

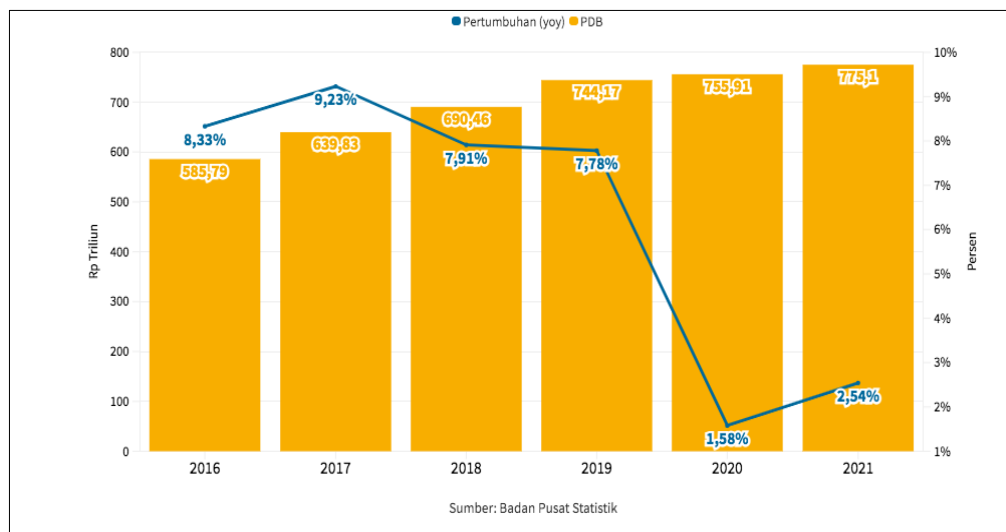
1.1 Latar Belakang

Pada era modern saat ini banyak perusahaan yang memiliki peranan penting untuk menjaga kestabilan perekonomian Indonesia. Industri *food and beverage* adalah salah satu industri yang sangat berpengaruh terhadap pergerakan perekonomian Indonesia. Sektor industri *food and beverage* merupakan kategori perusahaan manufaktur sub sektor dari sektor *consumer goods industry* yang berperan menjadi fundamental dalam pertumbuhan dan penggerak ekonomi nasional. Industri ini termasuk kedalam 5 kategori sektor industri di era 4.0 yang menjadi tulang punggung di Indonesia menurut Menteri Perindustrian Agus Gumiwang Kartasasmita (2021). Saat ini banyak industri yang berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan mereka dengan tujuan agar investor melihat secara fundamental mengenai hasil yang akan diperoleh dari investasi perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang baik membuat investor tidak ragu untuk melakukan investasi karena melihat tingkat kesehatan perusahaan sedang dalam kondisi yang aman.

Industri *food and beverage* menjadi salah satu industri penyedia kebutuhan utama dalam hidup manusia. Sektor industri *food and beverage* di Indonesia memiliki potensi pertumbuhan yang besar. Industri ini terus bertumbuh seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan makanan dan minuman sebagai kebutuhan dasar manusia. Selain itu, jumlah pertumbuhan penduduk di Indonesia yang lebih dari 278 juta jiwa (Badan Pusat Statistik, Quartal 2 2023) akan mendorong banyaknya perusahaan sejenis yang berdiri, sehingga timbul persaingan usaha yang semakin ketat diantara para kompetitor yang

menyebabkan perusahaan untuk lebih produktif dan bersaing secara global dalam menciptakan sebuah produk.

Berdasarkan data grafik yang dikeluarkan oleh dataindonesia.com pertumbuhan industri *food and beverage* dari tahun 2016 sampai 2021 mengalami signifikansi penurunan dari tahun ke tahun. Data tersebut dapat dilihat pada gambar grafik dibawah ini:



Gambar 1.1 Grafik Pertumbuhan Industri *Food and beverage* 2016-2021

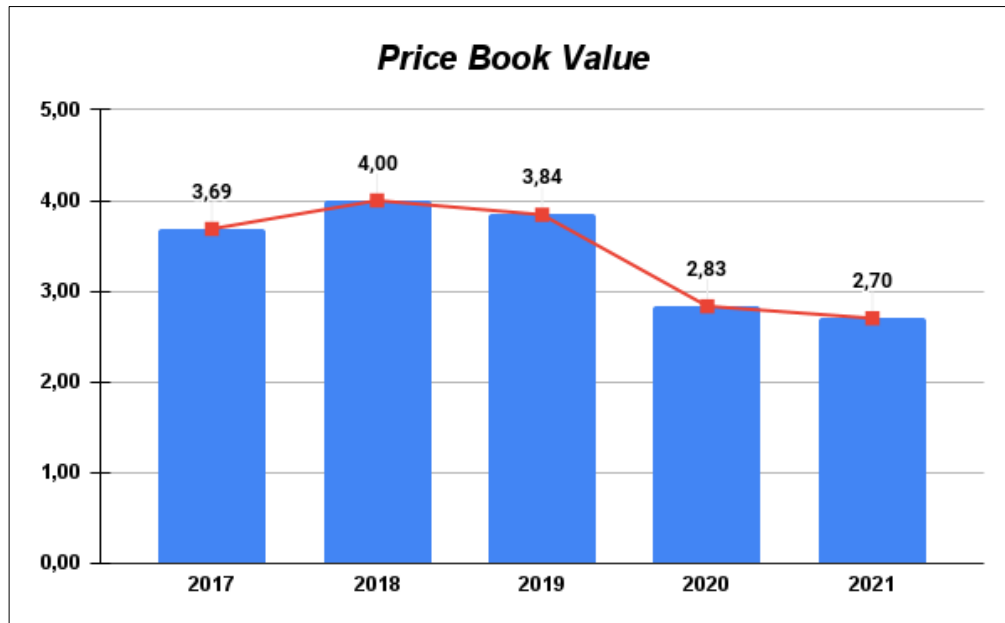
Sumber: www.data.industri.com

Berdasarkan gambar 1.1 presentase pertumbuhan industri *food and beverage* di tahun 2016 sebesar 8,33% naik di tahun 2017 menjadi 9,23%. Penurunan sangat tajam terjadi di tahun 2017 sampai 2020, tahun 2017 presentase pertumbuhan berada di angka 9,23% turun menjadi 1,58% di tahun 2020. Hal ini terjadi akibat wabah covid-19 yang menyerang Indonesia. Kemudian setelah 2 tahun mengalami krisis, Indonesia perlahan-lahan kembali bangkit yang ditandai dengan kenaikan presentase pertumbuhan industri *food and beverage* menjadi 2,54%. Hal ini berbanding terbalik dengan pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) Negara Indonesia. Dimana presentase PDB Indonesia, mengalami kenaikan setiap tahun walaupun presentase pertumbuhan mengalami penurunan. Dapat dilihat bahwa dari tahun 2016 sampai 2021 PDB

Negara terus mengalami peningkatan yaitu dari 585,79 triliun rupiah menjadi 775,1 triliun rupiah.

Industri *food and beverage* menjadi salah satu industri yang dianggap penting karena mampu menarik investor dengan menunjukkan nilai perusahaan yang telah mereka capai melalui transaksi saham di bursa efek. Menurut Harmono (2017), berpendapat bahwa nilai perusahaan merupakan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga saham yang dibentuk melalui permintaan dan penawaran di pasar modal. Bagi perusahaan yang telah *go public*, harga saham dianggap sangat penting dari nilai perusahaan. Harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan. Harga saham dijadikan masyarakat sebagai acuan untuk melihat bagaimana baik atau buruknya nilai suatu perusahaan. Kepercayaan masyarakat muncul ketika perusahaan berhasil memperoleh pencapaian nilai perusahaan yang baik. Perusahaan yang mampu menjaga nilai perusahaannya tetap tinggi akan mampu mempertahankan keberlangsungan usahanya karena ketertarikan investor untuk terus menanamkan modalnya (Putri et al., 2018).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari *Price to Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Wiweko dan Martianis, 2020). Berdasarkan analisis laporan keuangan perusahaan *food and beverage* yang ada di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 yang menjadi sampel, ditemukan adanya masalah yaitu terjadinya penurunan rata-rata PBV perusahaan dari tahun ke tahun yang dapat diartikan bahwa masih ada perusahaan yang belum mampu bersaing dalam meningkatkan harga sahamnya. Hal ini berarti nilai perusahaan rendah, semakin rendah PBV berarti semakin rendah harga saham relatif terhadap nilai bukunya, sebaliknya semakin tinggi PBV maka semakin tinggi harga saham relatif terhadap nilai bukunya (Seran et al., 2023). Berikut disajikan data dari perusahaan *food and beverage* yang di proksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) dalam lima tahun dari tahun 2017 hingga tahun 2021.



Gambar 1.2 Nilai Perusahaan *Food and Beverage* Diukur Dengan PBV Yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2021

Sumber: www.idx.co.id. (data diolah)

Berdasarkan pada gambar 1.2 bahwa rata-rata PBV perusahaan *food and beverage* pada tahun 2017 hingga 2021 terjadi fluktuasi atau mengalami ketidakstabilan bahkan cenderung menurun pada setiap tahunnya dengan nilai rata-rata PBV pada tahun 2017 sebesar 3.69 dan mengalami kenaikan pada tahun 2018 menjadi 4.00 kemudian turun kembali pada tahun 2019 menjadi 3,84 dan terus turun pada tahun 2020 dan 2021 sebesar 2,83 dan 2,70. Penurunan PBV yang menurun tajam dari tahun 2019 hingga 2021 terdampak akibat dari efek pandemi *covid-19*. Rendahnya PBV umumnya mencerminkan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental perusahaan yang bersangkutan. Namun jika rendahnya PBV tidak diikuti dengan fundamental perusahaan yang menurun hal tersebut justru menjadi sinyal positif bagi investor. Semakin rendah PBV biasanya perusahaan akan dinilai semakin murah. Menurut Desniati dan Suartini (2021) besar kecilnya nilai perusahaan tidak terlepas dari beberapa kebijakan yang diambil perusahaan yaitu kebijakan dividen dan struktur modalnya. Selain kedua kebijakan tersebut dalam menilai perusahaan dapat dilihat dari tingkat profitabilitasnya.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada periode tertentu. Profitabilitas sangat penting bagi kelangsungan bisnis jangka panjang perusahaan. Menurut Seran et al. (2023) biasanya semakin tinggi laba maka akan semakin tinggi pula *return* yang diterima oleh investor. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Profitabilitas yang menurun akan mengakibatkan timbulnya masalah bagi perusahaan yaitu dapat menjadi ancaman terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini akan berdampak pada kesulitan keuangan perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi dapat menarik minat para investor untuk berlomba-lomba membeli saham perusahaan karena investor menilai nampaknya manajemen perusahaan telah berhasil mengelola aset dan modal yang dimiliki hingga memperoleh keuntungan yang maksimal. Sehingga, dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan ROE (*Return on Equity*) dikarenakan ROE mempunyai keterkaitan yang paling kuat untuk dihubungkan dengan variabel PBV (Wiweko dan Martianis, 2020).

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Mispianiti (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Desniati dan Suartini (2021) dan Khumairoh dan Suprihhadi (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan menurut penelitian Yuniastri et al. (2021) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Kebijakan ini bertujuan memutuskan apakah laba yang didapat dibagi ke pemilik saham sebagai dividen ataupun ditahan untuk diinvestasikan lagi kembali dengan memperhatikan peningkatan nilai perusahaan (Sutisna dan Suteja, 2020). Dividen dapat menunjukkan kestabilan dan prospek masa depan

kepada pihak luar, terutama investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang dituju. Sehingga dividen juga dapat menunjukkan bagaimana keadaan kinerja keuangan perusahaan. Dividen yang dibagikan merupakan salah satu strategi untuk menaikkan harga saham (Eka et al., 2023). Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen dapat digunakan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang membandingkan dividen perlembar saham dengan laba per lembar saham (Hermuningsih dan Kusumawardani 2021).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Seran et al. (2023) dan Desniati dan Suartini (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Rosalia et al. (2022) dan Saputri dan Bahri (2021) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu hasil penelitian dari Marthen dan Suwarti (2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal juga merupakan faktor penting dalam menilai sebuah perusahaan. Fahmi (2014) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan, maka dapat dikatakan bahwa struktur modal merupakan kombinasi struktur keuangan antara utang perusahaan dengan ekuitas perusahaan. Suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya harus mampu memaksimalkan penggunaan dana internal perusahaan. Namun jika kebutuhan perusahaan terus meningkat dan perusahaan kekurangan dana, maka pilihan yang dapat diambil yaitu mendapatkan sumber pendanaan eksternal, baik dengan cara berutang kepada kreditor maupun dengan mengeluarkan saham

baru. Manajemen perusahaan harus mampu menentukan pendanaan yang efisien guna memperoleh struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal suatu perusahaan menurut Brigham dan Houston (2019) didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan mampu memaksimalkan struktur modal sampai batas optimal tertentu maka diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun jika perusahaan memiliki struktur modal berada diatas target optimal, maka penambahan utang akan menjadikan nilai perusahaannya menurun. Ketika perusahaan ingin mencapai struktur modal yang optimal maka perusahaan tidak boleh memiliki utang yang lebih besar daripada modal sendiri, karena jika perusahaan menggunakan utang terlalu besar maka beban yang ditanggung perusahaan akan semakin besar pula. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER). LtDER yaitu besaran utang jangka panjang yang harus ditanggung para penanam modal dari dananya untuk tiap satu rupiah pendanaan ekuitas (Maulita dan Tania, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Amro dan Asyik (2021) dan Zuraida (2019) menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Lisda dan Kusmayanti (2021) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil lain juga ditunjukkan oleh penelitian yang dilakukan Rialdy (2018) dan Yuniastri et al. (2021) bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan dengan adanya hasil perbedaan penelitian (*gap research*) dan fenomena yang terjadi pada industri *food and beverage* di Indonesia maka peneliti tertarik menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal untuk melihat bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian-penelitian sebelumnya. Perbedaan yang terletak dalam penelitian ini yaitu terkait dengan alat uji yang digunakan, pemilihan variabel independen dan jenis sampel yang

digunakan. Berdasarkan uraian latar belakang diatas dan perbedaan hasil penelitian yang ditemukan maka peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat dirumuskan suatu permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?
3. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini berdasarkan permasalahan yang telah diajukan adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Berdasarkan aspek teoritis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu pengetahuan dan menjadi salah satu referensi sumber informasi ilmiah bagi peneliti lain yang berkaitan dengan bagaimana pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Perusahaan

Penelitian ini dapat menjadi referensi dalam menentukan kebijakan perusahaan khususnya terkait dengan kebijakan dividen dan Struktur Modal yang akan dibuat oleh perusahaan.

b. Bagi Investor

Penelitian ini dapat memberikan gambaran dan menjadi dasar bagi para investor dalam membuat keputusan investasi yang tepat terhadap suatu perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga dapat menambah wawasan bagi masyarakat dalam menilai kinerja perusahaan melalui nilai perusahaan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan tindakan yang akan diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai keputusan manajemen dalam memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2019). Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori sinyal menyatakan bahwa investor dapat menyimpulkan informasi tentang laba masa depan perusahaan melalui sinyal yang datang dari pengumuman dividen, baik dari segi stabilitas, dan perubahan dividen. Namun, manajer harus terlebih dahulu memiliki informasi pribadi tentang prospek suatu perusahaan, dan memiliki insentif untuk menyampaikan informasi ini ke pasar.

Suatu perusahaan akan berusaha untuk meningkatkan kinerjanya agar investor tertarik dan menanamkan modalnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan perlu memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Perusahaan memberikan informasi kepada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar (investor atau kreditor). Menurut Brigham dan Houston (2019) perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan menghindari penjualan saham dan mengusahakan utang. Dalam *signaling theory* dijelaskan tentang hubungan antara pengeluaran investasi dan juga nilai perusahaan, dimana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan

perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Hasnawati, 2005).

Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan mengurangi informasi asimetris, caranya yaitu dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek pertumbuhan perusahaan pada masa yang akan datang (Mispiyanti, 2019). Laporan keuangan yang baik juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Publikasi dari laporan keuangan tahunan akan memberikan sinyal pertumbuhan maupun perkembangan nilai saham perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena mengandung banyak catatan, rincian dan gambaran keadaan masa lalu, masa sekarang, dan masa yang akan datang untuk memperkirakan kemajuan perusahaan.

Menurut Hendryani dan Amin (2022), profitabilitas merupakan salah satu sarana informasi yang digunakan untuk memberikan informasi terkait dengan prospek masa depan perusahaan ke pasar. Profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut menguntungkan sehingga kemakmuran pemegang saham menjadi tinggi. Informasi yang berhubungan dengan profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi reaksi pasar dalam bentuk permintaan pembelian saham perusahaan. Ketika permintaan saham semakin tinggi, maka akan meningkatkan harga saham serta mengindikasikan nilai perusahaan yang tinggi.

Selain itu, teori sinyal juga dapat dilihat pada penerapan kebijakan dividen. Dalam kondisi asimetri informasi, apabila kebijakan perusahaan dapat menaikkan dividennya, maka investor akan menganggap bahwa hal tersebut merupakan sinyal yang baik dari perusahaan. Sebaliknya, apabila kebijakan perusahaan menurunkan dividen yang akan diterima oleh investor, maka hal tersebut akan dianggap sebagai sinyal kepada investor

bahwa perusahaan di masa mendatang memiliki prospek yang kurang baik (Cindy dan Ardini, 2023).

2.1.2 Trade Off Theory

Trade-off Theory pertama kali diperkenalkan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963 pada sebuah artikel di *American Economic Review* 53 (1963, Juni) yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction*. Brigham dan Houston (2019) menuturkan *trade-off theory* atau teori pertukaran sebagai teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan. Teori ini menjelaskan berapa banyak utang perusahaan dan berapa banyak ekuitas perusahaan sehingga terjadinya keseimbangan antara biaya dan keuntungan.

Trade-off theory berasumsi bahwa perusahaan mendapat manfaat pajak akibat dari penggunaan utang, dimana terdapat beban bunga yang dapat menghemat pajak. Fakta bahwa bunga yang dibayarkan sebagai beban pengurang pajak membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan saham biasa atau preferen. Secara tidak langsung pemerintah membantu membayarkan sebagian biaya utang atau dengan kata lain utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa selama tingkat utang masih berada dibawah tingkat struktur modal optimal, penggunaan utang dalam jumlah yang lebih besar akan mengurangi pajak perusahaan. Namun ketika tingkat utang berada diatas tingkat struktur modal optimal, maka biaya kebangkrutan muncul dan nilainya mulai menutup manfaat pajak dari adanya utang. Oleh karena itu perusahaan akan menggunakan utang sampai pada tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan utang masih diperkenankan. Namun apabila biaya karena

penggunaan utang sudah lebih besar, maka tambahan utang sudah tidak diperkenankan.

Trade-off theory merupakan teori pembaharuan atau berawal dari *capital structure irrelevance theory* yang juga dicetuskan oleh Modigliani dan Miller tahun 1958. *Capital structure irrelevance theory* atau MM tanpa pajak menyatakan bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna maka penggunaan utang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan (Lisda dan Kusmayanti, 2021). Adapun asumsi yang dibangun dalam teori MM yaitu tidak terdapat *agency cost*, tidak ada pajak, investor menggunakan utang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan, investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen terkait prospek perusahaan di masa depan, tidak ada biaya kebangkrutan, *earning before interest and taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari utang, para investor adalah *price-takers* dan jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar. Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis, kemudian Modigliani dan Miller memasukan unsur pajak yang disebut teori MM dengan pajak, yang selanjutnya diperbaharui kembali dengan memasukan pendanaan utang dan bunga yang dikenal dengan *trade off theory*.

Menurut Brealey dan Myers (1991) dalam Mutamimah dan Rita (2009), Implikasi *trade-off theory* yaitu:

1. Perusahaan dengan risiko bisnis besar harus menggunakan lebih kecil utang dibanding perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan utang yang semakin besar akan meningkatkan beban bunga, sehingga akan semakin mempersulit keuangan perusahaan,
2. Perusahaan yang dikenai pajak tinggi pada batas tertentu sebaiknya menggunakan banyak utang karena adanya *tax shield*,
3. Target rasio utang akan berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan yang lain. Perusahaan yang *profitable*, dan *tangible asset*

mempunyai target rasio utang lebih tinggi. Perusahaan *unprofitable* dengan risiko tinggi dan *intangible assets* mempunyai rasio utang lebih rendah dan lebih mengandalkan pada ekuitas.

2.1.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan wujud keberhasilan perusahaan untuk menarik kepercayaan masyarakat atau investor melalui kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan yang telah mampu memaksimalkan nilai perusahaan mereka berarti telah membuktikan bahwa perusahaan tersebut juga mampu untuk memaksimalkan tujuan utama mereka. Husnan dan Pudjiastuti (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual dan bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan adalah indikator dari nilai perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan dinilai sangat penting bagi manajemen perusahaan dan menjadi tujuan utama perusahaan untuk menarik para investor dengan cara memperoleh laba sebesar-besarnya atau mendapatkan keuntungan secara maksimal.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan. Nilai perusahaan penting dinilai oleh investor untuk mengetahui prospek perusahaan tersebut di kemudian hari. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan memengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Wiweko dan Martianis, 2020).

Menurut Sudana (2011), rasio penilaian adalah rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan diantaranya adalah:

1. *Price Earning Ratio* (PER)

PER digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi PER adalah:

- a. Tingkat pertumbuhan laba
- b. *Dividend Payout Ratio*
- c. Tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemodal.

2. *Tobin's Q ratio*

Tobin's Q atau biasa juga disebut *Q ratio* atau Q Teori diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin adalah ekonom Amerika yang berhasil meraih nobel di bidang ekonomi dengan mengajukan hipotesis bahwa nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya penggantian aktiva perusahaan tersebut sehingga menciptakan keadaan ekuilibrium.

3. *Price Book Value* (PBV)

PBV merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Perusahaan yang tingkat pengembalian atas ekuitasnya tinggi biasanya menjual sahamnya dengan penggandaan nilai buku yang lebih tinggi dari pada perusahaan lain yang tingkat pengembaliannya rendah. Nilai buku per lembar saham menunjukkan jumlah rupiah yang akan dibayarkan kepada setiap lembar saham

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) *ratio*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV di atas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

Menurut Hidayat (2010), terdapat beberapa keunggulan yang dimiliki oleh PBV yaitu sebagai berikut:

1. PBV mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *over valuation*.
3. Perusahaan-perusahaan dengan laba negatif yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dapat dievaluasi dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV).

2.1.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tahun tertentu. Profitabilitas juga dapat menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan-keputusan manajemen. Menurut Mardiyati et al. (2015) Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan ekuitasnya dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Peningkatan keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan meningkatkan keuntungan bagi para investor, sehingga perusahaan harus selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya agar sahamnya tetap dapat menarik minat pasar. Tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja suatu perusahaan berjalan dengan baik, sedangkan apabila tingkat profitabilitas yang rendah menunjukkan bahwa kinerja dari suatu perusahaan kurang baik dan akibatnya kinerja yang dilakukan oleh manajer tampak buruk dimata investor.

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk menilai dan mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode, yaitu:

1. *Return On Asset* (ROA)

Return on Asset merupakan penilaian profitabilitas atas total aset, dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva. *Return on Asset* menghubungkan keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut. *Return on Asset* memfokuskan kemampuan perusahaan untuk memperoleh Earning dalam keseluruhan operasi perusahaan.

2. *Return On Equity* (ROE)

Return on Equity merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menitikberatkan bagaimana efisiensi operasi perusahaan di translasi menjadi keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Dan adapun faktor-faktor yang mempengaruhi *Return on Equity* yaitu keuntungan atas komponen-komponen sales (*Net Profit Margin*), efisiensi penggunaan aktiva (*Total Assets Turnover*), serta penggunaan *Leverage* (*Debt Ratio*).

3. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin merupakan ukuran dari profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhiungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Margin laba merupakan indikator strategi pendapatan harga suatu perusahaan dan seberapa baik pengendalian biaya. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap penjualan. NPM berguna untuk hasil penjualan bersih selama periode tertentu dan digunakan untuk mengukur laba bersih setiap rupiah penjualan perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, penulis menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai alat ukur profitabilitas. Karena *Return on Equity* adalah

analisis yang membandingkan laba bersih setelah pajak atas ekuitas. Rasio ini bertujuan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang tersedia.

2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu tahun akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen sangat erat berkaitan dengan harga saham pada perusahaan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Wiweko dan Martianis (2020) besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang akan dibagikan akan membawa informasi sinyal yang positif bagi para investor karena jumlah dividen yang akan dibagikan menentukan reaksi harga saham. Peningkatan pembayaran dividen akan membawa dampak positif bagi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat akan membawa peningkatan dalam kesejahteraan para pemegang saham. Kebijakan dividen ini didukung dengan adanya *signaling theory* yang merupakan tindakan yang akan diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai keputusan manajemen dalam memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2019).

Menurut (Brigham dan Houston, 2019) terdapat 3 teori mengenai kebijakan dividen, yaitu:

1. *Dividen Irrelevance Theory*

Teori dividen tidak relevan ini ditemukan oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai pada sebuah perusahaan tidak ditentukan dari besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas resiko perusahaan. Dengan kata lain, kemampuan sebuah perusahaan dalam

menghasilkan laba dari asset perusahaan ialah faktor penentu nilai sebuah perusahaan tersebut yang artinya adalah kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh yang baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya.

2. *Bird In the Hand-Theory*

Ditemukan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang menyatakan bahwa ketika *Dividend Payout Ration* menjadi rendah maka biaya modal sendiri perusahaan akan menjadi meningkat. Hal ini disebabkan karena para investor lebih memilih dividen ketimbang *capital gains*, sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham.

3. *Tax Preference Theory*

Ditemukan oleh Litzemberger dan Ramaswamy. Teori ini menyatakan investor lebih suka menerima capital gain daripada dividen karena capital gain memiliki tarif pajak yang lebih rendah daripada tarif pajak dividen. Atau walaupun perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, investor lebih senang dividen yang dibagikan tidak terlalu tinggi, sehingga kebijakan dividen yang berpengaruh negatif terhadap harga pasar saham.

Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang akan diterima pemegang saham dalam bentuk dividen.

2.1.6 Struktur Modal

Perusahaan yang memiliki sifat *profit oriented*, keputusan pencarian sumber pendanaan dalam memperkuat struktur modal menjadi keputusan yang sangat penting dan perlu dikaji lebih mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi di masa depan (*future effect*). Fahmi (2014) menjelaskan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan

modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan, dan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan struktur modal yang buruk akan menghasilkan biaya yang tinggi dalam biaya modal (Wiweko dan Febrianto, 2016).

Menurut Riyanto (2013) struktur modal perusahaan umumnya terdiri dari dua komponen, yaitu:

1. Modal Asing

Riyanto (2013) menuturkan modal asing sebagai modal yang berasal dari luar perusahaan, bersifat sementara bekerja di dalam perusahaan. Bagi perusahaan, modal tersebut merupakan utang yang pada waktunya harus dibayarkan kembali. Modal asing terbagi menjadi 3 golongan, yaitu:

- a. Utang jangka pendek (*short-term debt*), modal asing yang memiliki jangka waktu paling lama 1 tahun. Sebagian besar utang jangka pendek terdiri dari utang dagang dan utang wesel;
- b. Utang jangka menengah (*intermediate-term debt*), utang yang jangka waktunya lebih dari 1 tahun atau kurang dari 10 tahun. Bentuk utang jangka menengah yaitu *term loan* (kredit usaha berumur lebih dari 1 tahun atau kurang dari 10 tahun) dan leasing (suatu alat atau cara untuk mendapatkan *service* dari suatu aset tetap);
- c. Utang jangka panjang (*long-term debt*), utang yang memiliki jangka waktu lebih dari 10 tahun. Bentuk utama dari utang jenis ini yaitu obligasi dan pinjaman hipotek.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri sebagai modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya. Sumber modal sendiri dapat diperoleh dari sumber internal (*internal financing*) berupa keuntungan perusahaan sedangkan sumber

eksternal (*eksternal financing*) berasal dari modal pemilik perusahaan. Perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) memiliki komponen modal sendiri yang terdiri dari:

a. Modal Saham

Modal saham dapat disebut juga sebagai tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam sebuah perusahaan. Terdapat jenis-jenis dari saham yakni saham biasa (*common stock*), saham preferen (*prefed stock*), saham kumulatif (*cummulative preferred stock*) dan lain sebagainya.

b. Cadangan

Cadangan adalah hasil perolehan keuntungan perusahaan selama tahun berjalan meliputi cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs, cadangan untuk menampung hal-hal atau peristiwa-peristiwa yang tidak diduga sebelumnya (cadangan umum).

c. Laba Ditahan (*retained earning*)

Sebagian dana yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan namun tidak dibagikan kepada pemegang saham, melainkan akan digunakan kembali dan dimasukkan sebagai dana cadangan perusahaan.

Analisis struktur modal penting dilakukan karena dapat menilai risiko dan ekspektasi jangka panjang dari tingkat pendapatan yang akan dihasilkan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya. Brigham dan Houston (2019) menjelaskan struktur modal yang optimal sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Martono (2008) mengungkapkan bahwa struktur modal yang optimal dapat diartikan sebagai struktur modal yang dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata sehingga akan memaksimalkan nilai perusahaan. Jika rasio utang dibawah titik optimal, perusahaan akan menambah modal dengan menerbitkan utang, sedangkan jika rasio utang diatas sasaran struktur modal, maka ekuitas yang akan

digunakan. Penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan pengembalian, karena sejatinya perusahaan akan mencari struktur modal yang mampu menyeimbangkan risiko dan pengembalian atas ekuitas yang akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Struktur modal dapat diukur menggunakan analisis rasio solvabilitas, yang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Alat ukur yang dapat digunakan diantaranya:

1. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Fahmi (2014) DER sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besaran jaminan yang tersedia untuk kreditor. Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang dari kreditor. Cara kerja rasio ini yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan total ekuitas. DER yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa kegiatan operasional perusahaan lebih banyak didanai oleh utang untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam memaksimalkan laba. DER yang terlalu tinggi akan memberikan dampak buruk pada kinerja perusahaan karena perusahaan menanggung beban bunga yang besar. Para investor akan cenderung menghindari saham-saham perusahaan yang memiliki rasio DER yang tinggi. Jika terus berlangsung, nilai DER yang tinggi dapat menurunkan harga saham yang berimbas pada penurunan nilai perusahaan.

2. *Long-term Debt to Equity Ratio (LtDER)*

Menurut Hery (2018) *Long-term Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besaran proporsi utang jangka panjang terhadap modal. Penggunaan utang jangka panjang akan memberikan perlindungan pajak bagi perusahaan karena dalam perhitungan pajak, bunga utang akan dikurangi terlebih dahulu yang artinya penggunaan utang akan meringankan pajak perusahaan.

3. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Hery (2018) menjelaskan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset. Cara kerja rasio ini yaitu dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi tingkat *Debt to Asset Ratio*, artinya aset perusahaan lebih banyak didanai melalui utang. Nilai DAR yang tinggi dapat membuat perusahaan akan semakin sulit untuk memperoleh tambahan pinjaman dana karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utangnya dengan aktiva yang dimiliki di masa depan.

Dalam penelitian ini, struktur modal diukur dengan *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER) digunakan untuk memproksikan struktur modal. *Long-term Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian yang memiliki beberapa pemikiran dan kesimpulan yang sama maupun berbeda. Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu, adapun penelitian tersebut diantaranya:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Rosalia et al. (2022)	Objek Penelitian: Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i>	Independen Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, <i>Sales Growth</i> dan	Profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<p>yang terdaftar di BEI</p> <p>Periode Penelitian: 2015-2019</p>	<p>Ukuran Perusahaan</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p><i>Sales growth</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
2	Khumairoh dan Suprihhadi (2021)	<p>Objek Penelitian: Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI</p> <p>Periode Penelitian: 2013-2019</p>	<p>Independen: Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>Struktur Modal dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
3	Yuniastri et al. (2021)	<p>Objek Penelitian: Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI</p>	<p>Independen: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal</p>	<p>Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Periode Penelitian: 2017-2019	dan Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Rialdy (2018)	Objek Penelitian: Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Periode Penelitian: 2013-2017	Independen: Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Amro dan Asyik (2021)	Objek Penelitian: Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI Periode Penelitian: 2017-2019	Independen: Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
6	Zuraida (2019)	<p>Objek Penelitian: Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI</p> <p>Periode Penelitian: 2012-2016</p>	<p>Independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
7	Seran et al (2023)	<p>Objek Penelitian: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI</p> <p>Periode Penelitian: 2017-2021</p>	<p>Independen: Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Kebijakan Utang</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<p>Kebijakan Dividen dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>
8	Saputri dan Bahri (2021)	<p>Objek Penelitian: Perusahaan <i>property and real estate</i> yang terdaftar di BEI</p>	<p>Independen: Kebijakan Dividen, Profitabilitas dan Kebijakan Utang</p> <p>Dependen:</p>	<p>Kebijakan dividen dan kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>

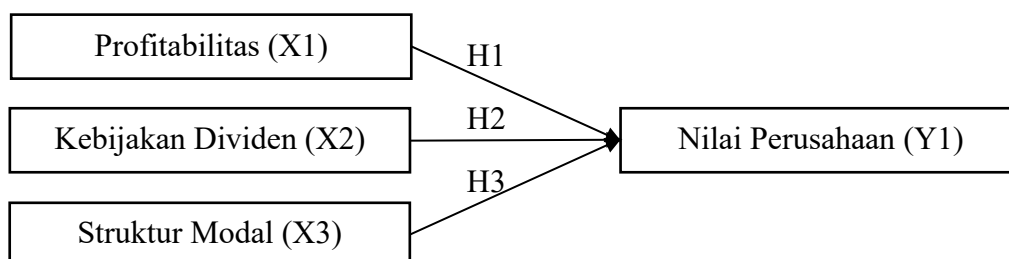
No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Periode Penelitian: 2018-2020	Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
9	Mispiyanti (2019)	Objek Penelitian: Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI Periode Penelitian: 2015-2018	Independen: Struktur Modal, <i>Capital Expenditure</i> , Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Capital expenditure</i> dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
10	Desniati dan Suartini (2021)	Objek Penelitian: Perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI	Independen: Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti	Objek Dan Periode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Periode Penelitian: 2014-2018		

Sumber: referensi jurnal nasional dan berbagai literatur.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah konsep yang menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen (Sugiyono, 2018). Berdasarkan pemaparan kajian literatur yang telah dijelaskan sebelumnya, maka kerangka penelitian ini dapat digambarkan seperti pada gambar berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian (Sugiyono, 2018). Karena sifatnya sementara untuk itu perlu dibuktikan kebenarannya melalui data empiris yang terkumpul. Sebelum peneliti mengajukan hipotesis, hal yang dilakukan yaitu membaca teori-teori yang relevan sehingga memperoleh jawaban sementara terhadap masalah yang diajukan, kemudian hipotesis yang telah diajukan tersebut akan diuji oleh peneliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Adapun hipotesis yang penulis ajukan adalah sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Investor yang akan menanamkan modalnya biasanya mengukur dari kinerja manajemen perusahaan tersebut dapat dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Profitabilitas adalah keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Syaharani dan Nur, 2022). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi dan menghasilkan profitabilitas yang tinggi merupakan sebuah sinyal positif yang diterima oleh investor (Cindy dan Ardini, 2023). Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen tapi juga akan memperoleh kekuatan yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Dengan demikian semakin besar dividen akan semakin menghemat biaya modal, disisi lain para manajer menjadi meningkat kekuatannya bahkan bisa meningkatkan kepemilikannya akibat penerimaan dividen sebagai hasil keuntungan yang tinggi. Sehingga profitabilitas akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan dan kemamkmuran pemegang saham.

Dari penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh dan Suprihhadi (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan pada penelitian Saputri dan Bahri (2021) dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis mengambil hipotesis:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu kebijakan yang harus dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan adalah memutuskan kebijakan dividen, apakah laba yang diperoleh pada tahun tertentu akan dibagikan secara keseluruhan atau hanya sebagian yang dibagi dalam bentuk dividen dan sebagian lainnya dalam bentuk laba ditahan (Patresia dan Idayati, 2022). Besarnya dividen

yang dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham, karena menurut *Theory Bird in The Hand* para investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari pembagian dividen dibandingkan dengan *capital gain*.

Dalam penelitiannya, Rosalia et al. (2022) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung penelitian Amro dan Asyik (2021) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal merupakan komposisi pendanaan finansial perusahaan yang bersumber dari modal sendiri, utang jangka panjang, saham preferen serta saham biasa yang dimiliki oleh perusahaan atau lebih singkatnya struktur modal merupakan kombinasi struktur keuangan antara utang jangka panjang perusahaan dengan ekuitas perusahaan (Jufrizen et al., 2019). Manajemen perusahaan harus mampu menentukan pendanaan yang efisien guna memperoleh struktur modal yang optimal. Berdasarkan *trade-off theory*, ketika struktur modal perusahaan berada dibawah titik target optimal, maka setiap penambahan nominal utang akan membuat nilai perusahaan meningkat. Sedangkan jika struktur modal berada diatas titik target optimal, maka setiap penambahan nominal utang akan menjadikan nilai perusahaannya menurun (Martono, 2008). Esensi *Trade-off Theory* dalam struktur modal yaitu menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat dari penggunaan utang, antara manfaat perlindungan pajak dan biaya kebangkrutan. Oleh sebab itu, perusahaan akan menggunakan utang sampai pada tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Mispiyanti, 2019).

Dalam penelitiannya, Zuraida (2019) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung penelitian Desniati dan Suartini (2021) yang menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

III. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian dan Sumber Data

3.1.1 Jenis Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif deskriptif yang diperoleh dalam bentuk angka-angka, dan dijelaskan dalam suatu uraian. Penelitian kuantitatif deskriptif adalah penelitian yang menggunakan data berbasis angka, dapat dihitung dan dapat digunakan untuk menganalisis data dengan mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan. Penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2018). Dalam penelitian ini analisis kuantitatif deskriptif menggunakan rasio-rasio dan variabel penelitian, kemudian dari rasio tersebut diberikan penjelasan mengenai perhitungannya.

3.1.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan sumber data sekunder yang berasal dari laporan keuangan perusahaan. Data sekunder yaitu data atau informasi yang diperoleh dari sumber yang sudah ada seperti catatan atau dokumentasi perusahaan, publikasi pemerintah, analisis industri yang diberikan oleh media, web, internet dan lainnya (Sekaran dan Roger Bougie, 2017). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan tahunan perusahaan yang didapat dari beberapa website resmi, seperti Bursa Efek Indonesia, emiten.kontan.co.id, finance.yahoo.com, dan investing.com.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Menurut Sugiyono (2018), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021. Jumlah populasi penelitian ini adalah sebanyak 72 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.

3.2.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2018). Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Adapun kriteria pemilihan sampel yang ditentukan dari 72 perusahaan sebagai populasi adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan *food and beverage* terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
2. Perusahaan *food and beverage* yang tercatat secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021.
3. Perusahaan *food and beverage* yang mendapatkan laba selama periode 2017-2021.
4. Perusahaan *food and beverage* yang membagikan dividen selama periode 2017-2021.

Berdasarkan kriteria diatas didapatkan sampel sebanyak 17 perusahaan yang sesuai dengan penelitian. Tabel pemilihan data dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.	72
2	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak tercatat secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021 atau melakukan <i>Initial Public Offering</i> (IPO) ditengah periode penelitian.	(25)
3	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak mendapatkan laba selama periode 2017-2021.	(19)
4	Perusahaan <i>food and beverage</i> yang tidak membagikan dividen selama periode 2017-2021.	(11)
Jumlah sampel dalam penelitian		17
Tahun pengamatan		5
Jumlah data yang diolah (n sampel x tahun pengamatan)		85

Sumber: <https://www.idx.co.id/> dan diolah penulis

Berdasarkan Tabel 3.1, dapat dilihat bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian adalah sebanyak 17 perusahaan. Rincian nama perusahaan tersebut dapat dilihat pada Tabel 3.2 berikut:

Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	BISI	BISI International Tbk
3	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

5	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk
7	DSNG	Dharma Satya Nusantara Tbk.
8	FISH	FKS Multi Agro Tbk
9	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
11	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
12	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
13	MYOR	Mayora Indah Tbk
14	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
15	SKLT	Sekar Laut Tbk
16	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk
17	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber: www.idx.co.id/ (data diolah)

3.3 Variabel Penelitian

Variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian menarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

3.3.1 Variabel Dependen

Variabel terikat (Y) atau variabel dependen adalah variabel yang menjadi penyebab timbulnya variabel. Variabel terikat tersebut dipengaruhi oleh variabel lainnya. Menurut Sugiyono (2018), variabel dependen sebagai variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021.

Nilai perusahaan adalah harga saham yang investor bersedia bayar untuk setiap lembar saham perusahaan (Eka et al., 2023). Nilai perusahaan

tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor. Hal tersebut sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan adalah hasil perhitungan harga pasar saham terhadap nilai buku saham menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Semakin tinggi *Price Book Value* (PBV) yang dihasilkan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa depan dinilai semakin prospektif oleh investor. Dari penelitian yang dilakukan Eka et al. (2023) perhitungan *Price Book Value* (PBV) dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku Saham per Lembar}}$$

3.3.2 Variabel Independen

Menurut Sugiyono (2018), variabel bebas (X) atau variabel independen, yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini, terdapat tiga variabel independen yang diteliti yaitu profitabilitas (X1), kebijakan dividen (X2) dan struktur modal (X3). Berdasarkan uraian tersebut, berikut merupakan definisi dari masing-masing variabel yang terdapat pada penelitian ini.

a. Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah kemampuan manajemen dalam memperoleh laba di masa mendatang (Marthen dan Suwarti, 2023). Profitabilitas juga merupakan salah satu tolak ukur keberhasilan sebuah perusahaan. Dalam mengukur profitabilitas, peneliti menggunakan *Return on Equity* (ROE), dengan notasi rumus menurut Marthen dan Suwarti (2023) sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

b. Kebijakan Dividen (X2)

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diputuskan oleh perusahaan untuk membagi atau menahan laba (Saputri dan Bahri, 2021). Semakin tinggi laba yang ditunjukkan oleh perusahaan, semakin tinggi pula minat investor untuk menanamkan modal sahamnya, hal tersebut mengindikasikan bahwa perlunya penanaman modal investor dalam pengelolaan manajemen perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perhitungan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Dalam penelitian ini, nilai DPR menurut Wiweko dan Martianis (2020) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

c. Struktur Modal (X3)

Penilaian struktur modal akan diproksikan melalui *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER) yang merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Jufrizen et al. (2019). *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER) merupakan rasio yang membandingkan antara utang jangka panjang dengan ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui persentase modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang. *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER) dapat diukur melalui persamaan (Jufrizen et al., 2019):

$$LtDER = \frac{\text{Total Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis linier berganda dan pengujian hipotesis untuk menguji

pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis data dilakukan untuk menjawab rumusan masalah pada suatu penelitian. Alat bantu penelitian ini adalah aplikasi SPSS 25.00.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standard deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness (Ghozali, 2016). Pengujian statistik deskriptif ini menggunakan aplikasi statistik untuk memudahkan memperoleh data untuk penelitian yang menjelaskan variabel-variabel yang digunakan. Analisis deskriptif dilakukan dengan menggunakan statistik deskriptif yang menghasilkan nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian sehingga secara kontekstual mudah dimengerti.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Data penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Menurut Ghozali (2016), pengujian asumsi klasik pada data penelitian dengan menggunakan empat model pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Uji tersebut dimaksudkan agar persamaan regresi yang dihasilkan teruji ketepatannya. Model pengujian tersebut sebagai berikut:

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016). Uji normalitas sering digunakan dalam program statistik yaitu uji Kolmogorov-Smirnov Test, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal
2. Nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

3.4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi yang tinggi antar variabel bebas dalam model regresi yang digunakan, dimana salah satu syarat model regresi yang baik adalah regresi yang tidak memiliki masalah multikolinieritas. Model regresi dapat dikatakan baik apabila tidak terjadi korelasi. Untuk menguji apakah model regresi terdapat multikolinieritas atau tidaknya hubungan antar variabel independen dapat menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *tolerance value* antara variabel-variabel independennya. Menurut Ghazali (2016), uji multikolinieritas diuji dengan melihat nilai *tolerance* serta nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

1. Jika angka *tolerance* diatas 0,1 dan $VIF < 10$ dikatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas.
2. Jika angka *tolerance* diatas 0,1 dan $VIF > 10$ dikatakan terdapat gejala multikolinieritas.

3.4.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas, salah satunya dapat dengan cara melakukan uji gletser pada SPSS dengan dasar pengambilan keputusan yaitu:

1. Jika nilai $Sig. > 0,05$ maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

2. Jika nilai Sig. < 0,05 maka terjadi gejala heterokedastisitas.

3.4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan salah satu syarat pengujian asumsi klasik. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada tahun t dengan kesalahan pengganggu pada tahun $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem autokorelasi (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik ialah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-watson (Dwtest). Pengambilan keputusan dengan menggunakan Durbin Watson dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3.3 Auto Korelasi

Hipotesis Nol	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	$d_L \leq d \leq d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	$4 - d_U = d = 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	$d_U < d < 4 - d_U$

Ket: d_U : *Durbin Watson upper*, d_L : *Durbin Watson lower*

3.4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Wiweko dan Martianis, 2020). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (X1), kebijakan dividen (X2) dan struktur modal (X3). Sedangkan, variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y1). Model dalam penelitian ini adalah:

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

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DPR + \beta_3 LtDER + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value Ratio*.

α = Konstanta.

β_1 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X1 berubah sebesar 1 satuan.

X1 = Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE).

β_2 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X2 berubah sebesar 1 satuan.

X2 = Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR).

β_3 = Koefisien regresi, yaitu besarnya perubahan Y apabila X3 berubah sebesar 1 satuan.

X3 = Struktur modal yang diukur dengan *Long-term Debt Equity Ratio* (LtDER).

e = *Standard error*.

3.4.4 Uji Hipotesis

Hipotesis adalah suatu anggapan teoritis yang dapat dipertegas atau ditolak secara empiris. Penentuan apakah suatu hipotesis dapat diterima (dianggap benar) atau harus ditolak (dianggap salah) adalah merupakan tujuan dari pengujian hipotesis.

3.4.4.1 Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui variabel independen apakah secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Uji ini menggunakan nilai signifikansi dengan ketentuan:

1. Jika nilai signifikansi F hitung $> 0,05$ maka secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika nilai signifikansi F hitung $< 0,05$ maka secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.4.4.2 Uji Signifikan Parsial (Uji T)

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual menerangkan variasi variabel terikat. Pengujian parsial regresi dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat dengan asumsi variabel yang lain secara konstan. Menurut Ghazali (2016), pengujian dilakukan menggunakan signifikansi level 0,05, dengan kriteria:

1. Jika nilai t hitung $> t$ tabel dengan signifikansi 0,05, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikan di bawah 0,05.
2. Jika t hitung $< t$ tabel dengan signifikan 0,05, dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau dapat dilakukan dengan melihat signifikan yang berada diatas 0,05.

3.4.4.3 Koefisien Determinasi (R)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. *Adjusted R Square* berarti *R Square* sudah disesuaikan dengan derajat masing-masing jumlah kuadrat yang tercakup dalam perhitungan *Adjusted R Square*. Nilai koefisien determinasi berada pada 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Nilai *Adjusted R Square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang

dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016).

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan struktur modal yang masing-masing diproksikan oleh *Return on Equity Ratio* (ROE), *Dividen Payout Ratio* (DPR) dan *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2017-2021, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- a. Hipotesis pertama (H1) diperoleh hasil profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) atau hipotesis 1 dalam penelitian ini menyatakan “Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” **diterima**. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai uji t pada ROE bernilai positif yaitu 3,941 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hal ini menandakan bahwa kenaikan dan penurunan profitabilitas akan memberikan perubahan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung *signaling theory* dimana perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi artinya perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat memberikan sinyal positif kepada investor untuk melakukan pembelian saham sehingga permintaan saham perusahaan akan naik dan meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Hipotesis kedua (H2) diperoleh hasil kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value* (PBV) atau hipotesis 2 dalam penelitian ini menyatakan “Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” **ditolak**. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai uji t dengan nilai signifikansi

0,207 lebih besar dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hasil ini mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagi kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *dividen irrelevance theory* yang menyatakan bahwa besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak mempengaruhi nilai pada sebuah perusahaan.

- c. Hipotesis ketiga (H3) diperoleh hasil struktur modal yang diproksikan dengan *Long-term Debt to Equity Ratio* (LtDER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value* (PBV) atau hipotesis 3 dalam penelitian ini menyatakan “Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” **ditolak**. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai uji t pada LtDER diperoleh nilai signifikansi 0,204 lebih besar dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *capital structure irrelevance theory* atau biasa disebut dengan Teori Modigliani-Miller (MM) tanpa pajak. Modigliani dan Miller (1958) mengatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil simpulan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Sebagai investor maupun calon investor yang akan menanamkan modal, variabel-variabel dalam penelitian ini diharapkan dapat memberikan sebuah informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisis kinerja perusahaan, serta juga dapat ditambahkan dengan analisis rasio keuangan lainnya (analisis fundamental) untuk memperkuat keputusan investasi yang akan diambil. Investor dapat lebih mempertimbangkan faktor-faktor profitabilitas karena faktor tersebut berhubungan langsung dengan kinerja manajemen perusahaan terkait dengan profitabilitas yang mewakili pendapatan perusahaan dimana akan sangat menentukan prospek posisi perusahaan dimasa depan.

2. Bagi Perusahaan

Diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan keuangan perusahaan. Karena keputusan keuangan yang diambil akan berpengaruh terhadap kemajuan dan kelangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut hasil penelitian ini, pada variabel profitabilitas, perusahaan *food and beverage* diharapkan dapat mempertahankan dan meningkatkan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang sudah cukup baik. Pada variabel kebijakan dividen, sebaiknya perusahaan *food and beverage* bisa meningkatkan pembagian dividennya agar dinilai oleh investor sebagai gambaran keuntungan yang didapatkan sesuai dengan yang diharapkan. Pada variabel struktur modal, sebaiknya dikelola dengan baik guna mampu menaikkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian selanjutnya bisa menambah variabel lain diluar variabel penelitian ini yang berkaitan dengan nilai perusahaan untuk mengetahui lebih banyak dan jelas mengenai faktor-faktor apa saja yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu perlu dilakukan penelitian kembali dengan objek penelitian selain perusahaan *food and beverage* serta periode penelitian yang lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Amro, P. Z. N., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* , 10(7).
- Aprilia, A., & Arif, Y. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5.
- Brigham E. F., & J. F. Houston. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Novietha I. & Febriany Kusumastuti, Eds.; 14 Buku Dua). Salemba Empat.
- Cindy, M. T., & Ardini, L. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2).
- Desniati, N. E., & Suartini, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economic, Business and Accounting* , 4(2).
- Dhani, I. P., & Utama, A. G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148.
- Eka, E., Jasman, J., & Asriany, A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Student Research Journal*, 1(1), 396–409.
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono, M. K. (2017). Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis. *Bumi Aksara Cetakan Ketujuh*.
- Hasnawati, S. (2005). Dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 9(2).

- Hendryani, V., & Amin, M. N. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *AKUNTABILITAS*, 16(1).
- Hermuningsih, S., & Kusumawardani, R. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *Stability: Journal of Management and Business*, 4(1), 15–27.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Adipramono, Ed.; Cetakan 3). Grasindo.
- Hidayat, R. (2010). Keputusan Investasi Dan Financial Constraints: Studi Empiris Pada Bursa Efek Indonesia. *Working Papper Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 458–479.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (6 cetakan pertama). UPP STIM YKPN.
- Jufrizen, Putri, A. M., Radiman, Muslih, & Sari, M. (2019). Pengaruh Debt Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio dan Kepemilikan Institusional Terhadap Return on Asset pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia . *Jurnal Manajemen Motivasi*, 7–18.
- Khumairoh, A. K., & Suprihadi, H. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Di BEI Periode 2013 – 2019. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(2).
- Kustina, L., Safitri, O., & Anwar, S. (2019). Kebijakan Deviden Dan Capital Gain: Pengaruhnya Terhadap Harga Saham. *JURNAL INVESTASI*, 5(1), 24–27.
- Lisda, R., & Kusmayanti, E. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *LAND JOURNAL*, 2(1).
- Mardiyati, U., Abrar, M., & Ahmad, G. N. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013. *JRMSI-Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(1), 417–439.
- Marthen, K. H., & Suwarti, T. (2023). Pengaruh Kebijakan Deviden, Hutang, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 8(1), 181. <https://doi.org/10.33087/jmas.v8i1.948>
- Martono, A. H. (2008). *Manajemen Keuangan* (pertama). EKONISIA.

- Maulita, D., & Tania, I. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Asset Ratio (DAR), Dan Long Term Debt To Equity Ratio (LDER) Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi (JAK)*, 5(2).
- Mispiyanti. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Capital Expenditure, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 20(02).
- Mutamimah, & Rita. (2009). Keputusan Pendanaan: Pendekatan Trade-off Theory dan Pecking Order Theory. *Jurnal Ekobis*, 10(1), 241–249.
- Patresia, D., & Idayati, F. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang, Deviden Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(11).
- Rialdy, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan BumN Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *LIABILITIES (JURNAL PENDIDIKAN AKUNTANSI)*, 1(3), 272–288. <https://doi.org/10.30596/liabilities.v1i3.2689>
- Riyanto, B. (2013). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan* (Keempat). BPFYogyakarta.
- Rosalia, J., Utami, W. B., & Pratiwi, D. N. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Sales Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*.
- Saputri, D. R., & Bahri, S. (2021). The Effect of Leverage, Profitability, And Dividend Policy On Firm Value. *International Journal of Educational Research and Social Sciences (IJERSC)*, 2(6), 1316–1324.
- Sekaran, U., & Roger Bougie. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian* (6th ed.). Salemba Empat.
- Seran, E. Y., Ndoen, W. M., Makatita, R. F., & Foenay, C. C. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2017-2021. *GLORY Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial*, 4(3-Jun), 535–547.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Airlangga.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. (15th ed.). Alfabeta.

- Sutisna, P., & Suteja, J. (2020). Kebijakan Dividen, Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 31–36. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i1.4043>
- Syahrani, A. F., & Nur, D. I. (2022). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman: Bukti Empiris Di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen*, 12.
- Wiweko, H., & Febrianto, I. (2016). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Lanjutan*. CV. Anugrah Utama Raharja (AURA).
- Wiweko, H., & Martianis, M. E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 15(1), 1–12.
- Yuniastri, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019*. 69–79.
- Zuraida, I. (2019). *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. 4(1).