

## **Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI**

**M. Rimawan**

sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima  
[rimawan111@gmail.com](mailto:rimawan111@gmail.com)

**Puji Muniarty**

sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima  
[puji.stiebima@gmail.com](mailto:puji.stiebima@gmail.com)

**Alwi**

sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima  
[alwi\\_muhammad1317@yahoo.co.id](mailto:alwi_muhammad1317@yahoo.co.id)

**Hanifah Mutiah**

sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima  
[Hanifahmuthiah93@gmail.com](mailto:Hanifahmuthiah93@gmail.com)

**Aliah Pratiwi**

sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bima  
[aliahpratiwi@ymail.com](mailto:aliahpratiwi@ymail.com)

**Abstract** *The purpose of this study was to determine the effect of capital structure and dividend policy on firm value with profitability as a moderating variable in banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research design used is quantitative research. The data used is secondary data in the form of time series data. Data analysis used Smart PLS software version 3.0. The research results show that: 1). Dividend policy has no significant effect on firm value; 2). Capital structure has no significant effect on profitability; 3) Capital structure has a significant effect on profitability; 4). Dividend policy has a significant effect on profitability; 5). Profitability has a significant effect on firm value; 6). Profitability does not have a significant role in mediating the effect of capital structure and dividend policy on firm value.*

**Keywords** *Deviden payout ratio, Debt to equity ratio, return on asset, price book value*

### **I. PENDAHULUAN**

Perbankan merupakan salah satu lembaga keuangan yang mempunyai peran penting dalam perkembangan serta pertumbuhan ekonomi suatu negara, baik negara berkembang maupun negara maju. Bank juga berperan penting dalam kehidupan masyarakat terutama dalam hal melindungi dana yang disimpan masyarakat, serta

mampu menyalurkan dana masyarakat tersebut kebidang-bidang usaha produktif untuk sasaran pembangunan ekonomi. Dalam kegiatan usahanya perbankan memerlukan kepercayaan dari masyarakat. Perusahaan go public tidak hanya berorientasi untuk tercapainya laba maksimal, tetapi juga berusaha mensejahterakan pemegang saham dan lebih meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki strategi yang tepat (Khoirianto, 2016).

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain ialah profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal. Menurut Van Horne dan Machowicz (2013), harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian khusus dari semua pelaku pasar atas nilai suatu perusahaan. Penilaian tersebut memperhatikan profitabilitas melalui pendapatan per lembar saham; jangka waktu, periode, dan tingkat dari laba resiko (termasuk kebijakan hutang); kebijakan pembagian dividen oleh perusahaan; dan juga berbagai faktor lain yang mempengaruhi harga pasar saham

Memaksimalkan nilai perusahaan sama halnya memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini akan membahas mengenai beberapa faktor-faktor yang dapat menyebabkan penurunan dan peningkatan nilai perusahaan diantaranya ialah profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal dengan mengembangkan variabel lain yaitu ukuran perusahaan (Khoirianto, 2016). Beberapa faktor tersebut (profitabilitas, dividen, dan struktur modal) memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Karena ketidak konsistenan hasil penelitian, dalam penelitian ini profitabilitas, dividen, dan struktur modal digunakan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan (Khoirianto, 2016).

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, hal yang tidak bisa dipisahkan adalah bagaimana penentuan struktur modal yang akan dilakukan manajemen dan para pemegang saham perusahaan. Dengan mengelola struktur modal yang tepat, akan membantu tercapainya tujuan perusahaan, maka pentingnya perusahaan untuk memperhatikan struktur modal perusahaan. Pentingnya struktur modal bagi suatu perusahaan karena struktur modal memiliki suatu efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan sehingga perusahaan harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal agar dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan. Keputusan pendanaan (struktur modal) secara langsung juga mempengaruhi besarnya risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal, serta besarnya tingkat return (Brigham & Houston, 2011).

Keputusan struktur modal adalah keputusan yang sangat penting bagi hidup perusahaan dan untuk menentukan suatu risiko keuangan meliputi beberapa kemungkinan perusahaan dengan kewajiban membayar dan laba yang ditargetkan kemungkinan tidak tercapai (Brigham & Houston, 2011, p. 155). Struktur modal diharapkan dapat memenuhi harapan investor dan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan, karena semakin besar dividen yang telah dibayarkan maka semakin sedikit jumlah laba yang ditahan, akibatnya akan menghambat pertumbuhan perusahaan dan akan menurunkan harga sahamnya. Pertumbuhan perusahaan secara terus menerus diharapkan dapat mempertahankan kelangsungan hidup dan kemakmuran yang lebih tinggi kepada pemilik saham

Menurut Hermuningsih (2013), kebijakan hutang dan struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan melalui adanya pajak, biaya keagenan, dan biaya kesulitan keuangan sebagai imbalan dari manfaat penggunaan hutang. Trade-off model mengungkapkan bahwa struktur modal yang optimal ialah keseimbangan antara

penghematan pajak atas penggunaan hutang dengan biaya kesulitan akibat penggunaan hutang, sebab biaya dan manfaat akan saling meniadakan satu sama lain. Tingkat hutang yang optimal akan berpengaruh positif dengan nilai perusahaan, sebaliknya apabila tingkat hutang melebihi tingkat optimalnya, maka hutang akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. sejalan dengan hal tersebut, teori struktur modal juga mengungkapkan apabila posisi struktur modal berada diatas target struktur modal optimalnya, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari suatu kinerja perusahaan dalam suatu periode (Wihardjo, 2014), dimana salah satu tolak ukur dari kinerja perusahaan ini ialah tingkat profitabilitas perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam hal pemanfaatan harta perusahaan. Laba bersih yang dihasilkan dari profitabilitas dapat ditunjukkan dengan rasio Return On Asset (ROA) Tingginya tingkat profitabilitas perusahaan mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan dengan kinerja yang baik akan menjadi pertimbangan utama bagi investor untuk mempercayakan dananya. Meningkatnya minat investor untuk menanamkan dananya akan membuat nilai dari saham perusahaan meningkat. Dengan demikian, hal tersebut akan meningkatkan return saham, dimana semakin tinggi return saham, maka para pemegang saham juga semakin makmur

Selain itu, fenomena yang sering terjadi dalam memaksimalkan nilai perusahaan akan ada konflik antara kepentingan manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) sering disebut agency problem. Tidak jarang bahwa manajer perusahaan memiliki tujuan yang berbeda dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer, karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan ardi, (2015).

Penelitian ini mengembangkan penelitian dari (yunarsi 2021). Persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian Pradipta terletak pada variabel penelitian yaitu kebijakan deviden, struktur modal, profitabilitas, nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yunarsi terletak pada tahun penelitian, objek penelitian dan alat analisis. Penelitian ini ingin melakukan penelitian pada perusahaan perbankan yang listing di BEI

## **II. LANDASAN TEORI**

### **1. Signalling Teori**

Signalling Theory atau teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan secara sengaja memberikan sinyal kepada pasar. Diharapkan pasar akan memberikan reaksi dan memberi pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Apabila sinyal perusahaan yang diberikan adalah kabar baik (good news) maka diharapkan dapat meningkatkan harga saham perusahaan, sebaliknya apabila sinyal yang diberikan kabar buruk (bad news) maka harga saham akan mengalami penurunan. Sinyalsinyal tersebut dapat diberikan perusahaan melalui penyampaian laporan keuangan (Kombih dan Suhardianto 2017).

## 2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar dividen. Ada kalanya perusahaan tidak membagikan dividen, karena perusahaan perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh. Besar dividen dapat berpengaruh terhadap harga saham. Jika dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham juga tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Namun apabila dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya juga rendah (Suarjaya 2012). Nilai perusahaan sangat penting, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Suatu perusahaan harus dapat memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Kombih dan Suhardianto 2017). Dalam penelitian ini menggunakan PBV (Price to Book Value). Meningkatnya PBV menunjukkan bahwa dimasa mendatang kinerja dari perusahaan dinilai semakin prospektif oleh para investor.

## 3. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham disamping capital gain. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham, jenis pembayaran dividen ditentukan sesuai dengan kebijakan pemimpin. kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan (Hanafi, 2004 dalam Ziyad, 2014).

Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (Yani, 2014 dalam Sugiyono, 2017). Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini karena kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap banyak pihak, baik perusahaan yang dikelola itu sendiri, maupun pihak lain seperti pemegang saham.

Suatu kebijakan Dividen yang optimal diperlukan untuk menjaga kedua kepentingan manajer keuangan. Menurut (Husnan 1998 dalam Adhari, 2016), teori kebijakan Dividen yang optimal diartikan sebagai rasio pembayaran Dividen yang ditetapkan dengan memperhatikan kesempatan untuk menginvestasikan dana serta sebagai preferensi yang dimiliki para investor mengenai Dividen daripada capital gain. Kebijakan Dividen tersebut juga dipandang untuk menciptakan keseimbangan antara saat ini dengan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

## 4. Struktur Modal

Struktur modal antara lain jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Pemilihan sumber dana untuk membuat keputusan struktur modal (capital structure) berasal dari modal sendiri ataupun modal asing dalam bentuk utang. Penggunaan utang sudah menjadi trend dalam dunia bisnis perusahaan besar untuk mendanai aktivitas perusahaannya. Karena dapat memberikan manfaat berupa penghematan pembayaran pajak dan meningkatkan keuntungan per lembar saham yang akan diterima oleh shareholder (Amirya (2008) dalam Antari dan Dana (2014).

Dalam penelitian ini menggunakan DER (Debt to Equity Ratio). Ratio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri yang

digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah nilai DER maka semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan untuk membayar hutang sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor. Nilai DER yang rendah membuat investor merasa memiliki asuransi dari risiko gagal bayar terhadap hutang, sehingga saham perusahaan banyak diminati dan dapat menjadikan permintaan saham meningkat (Damayanti 2016)

## 5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya (Chen, 2004 dalam Hamidy, 2015). Menurut Petronila dan Mukhlisin, 2003 dalam Swastika, 2017) profitabilitas merupakan gambaran dan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

Ang 1997 dalam Tunnisa, (2016) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasinya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam menciptakan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Efektivitas dinilai dengan menghubungkan laba bersih yang didefinisikan dengan berbagai cara terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan lab Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Analisis profitabilitas merupakan analisis yang digunakan untuk mengukur Kekuatan laba suatu perusahaan.

Hamidy (2015) menjelaskan bahwa: Analisis profitabilitas merupakan analisis kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan kekayaan yang ada untuk menghasilkan laba pada periode tertentu yang diukur melalui rasio-rasio profitabilitas. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai dari perusahaan. Ukuran profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio pengembalian atas ekuitas Return On Equity (ROE), karena rasio ini sangat berhubungan dengan struktur modal yang digunakan perusahaan, baik dipengaruhi oleh proporsi utang jangka panjang atau modal sendiri, ini juga mengacu pada (Simatupang, 2011); (Kusumajaya, 2011); (Velnampy dan Nires, 2012); dan (Chisti et al. 2013); Swastika (2017). Tendelililin (2010,372) menyatakan bahwa pengembalian atas ekuitas merupakan suatu pengukuran dari income yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan.

### **Hubungan Deviden Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan salah satu elemen yang dapat diprediksi oleh perusahaan. Dividen merupakan salah satu tujuan investor untuk melakukan investasi. Tingginya pembayaran dividen kepada para pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila besar dividen tidak sesuai dengan yang investor harapkan maka investor tidak membeli saham tersebut atau menjual saham tersebut apabila sudah memilikinya.

Pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen dapat memberikan sinyal atau informasi terhadap pihak eksternal mengenai kondisi perusahaan. Dalam penelitian Kraft et al. (2013), hal tersebut didukung oleh signalling theory dimana terdapat sinyal positif dari perusahaan melalui pembayaran dividen yang tinggi dapat meningkatkan



harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Divident Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang menunjukkan presentase keuntungan yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Divident Payout Ratio (DPR) menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan dan juga menjadi parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Amijaya dkk. (2015) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Mardiantanto dkk. (2014) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan Fenandar dan Raharja (2012), Sartini dan Purbawangsa (2016) dan estira (2021) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang diterima para pemegang saham maka akan semakin besar nilai perusahaan. Sehingga hal ini menunjukkan bahwa apabila sebuah perusahaan akan membagikan laba nya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen

H1 : Divident Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan

### **Hubungan Debt to Equity terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah proporsi pendanaan antara hutang dan ekuitas. Pecking order theory menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan hutang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan (Salvatore, 2012).

Menurut Erdiana (2011), manajer keuangan dituntut untuk mampu menciptakan struktur modal yang optimal dengan cara menghimpun dana dari dalam maupun luar perusahaan secara efisien, yang artinya keputusan pendanaan mampu meminimalisir biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan atau mampu memaksimalkan kinerja perusahaan. Keputusan yang diambil oleh manajer keuangan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diwakili oleh harga saham. Struktur modal yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Puspita (2012), Hermuningsih (2013), dan Reswari dkk. (2015) yang menghasilkan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Wiagustini (2015) dan Widyakto (2014) hasilnya menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif tetapi tidak signifikan sedangkan Antari dan Dana (2014) menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan terhadap nilai perusahaan, dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan dalam struktur modal akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya. Artinya menurunnya nilai perusahaan akibat hutang yang digunakan semakin tinggi dan penggunaan utang dalam perusahaan disesuaikan dengan kondisi lingkungan perusahaan.

H2 : Debt to Equity terhadap Nilai Perusahaan

### **Hubungan Deviden Payout Ratio terhadap Return On Equity**

Return On Equity adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memberikan imbalan bersih atas setiap rupiah dari modal pemegang saham (Sitanggung 2014:28) kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Pembagian dividen memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan pada harapan manajer dan penurunan dividen menunjukkan pandangan pesimis prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan profitabilitas yang tinggi pula. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor memiliki harapan profitabilitas yang tinggi. Semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diinginkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik (Dewi dan Wirajaya 2013).

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Herawati (2013). Penelitian Wijaya dan Wibawa (2010), dapat membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

H3 : Deviden Payout Ratio terhadap Return On Equity

### **Hubungan debt to Equity terhadap Return On Equity**

Dalam menganalisis pengaruh CR dan DER terhadap ROE menyimpulkan bahwa variabel CR dan DER berpengaruh signifikan terhadap ROE (Herlina & Winingsih, 2016). Dinyatakan bahwa Current Ratio dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap Return On Equity (Pratomo, 2017). Hasil bahwa Current Ratio berpengaruh terhadap Return On Equity, dan Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Return On Equity (Alpi, 2018). Sedangkan hasil yang berbeda, menyatakan jika Current Ratio tidak berpengaruh terhadap Return On Equity, namun Debt to Equity Ratio berpengaruh terhadap Return On Equity (Kusminaini & Maryandhi, 2019).

H4 : Debt to Equity Ratio terhadap Return On Equity

### **Hubungan Return On Equity Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui sejumlah kebijakan yang telah ditetapkan oleh manajemen. Semakin tinggi profitabilitas dari sebuah perusahaan maka semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan tersebut. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila perusahaan memiliki laba yang tinggi maka akan dapat menarik minat investor agar menanamkan modal yang dimilikinya. Agar perusahaan dapat melangsungkan hidupnya, maka perusahaan harus dalam keadaan profitable atau menguntungkan. Hal ini berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Apabila semakin banyak investor yang menanamkan modalnya di perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari penjualan, aset, dan ekuitas. Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal.

Dalam penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013), samosir (2017), Rahmayati, Topowijono, Sulasmiyati (2013), Dj, Artini, Suarjaya (2012), Kombih dan

Suhardianto (2017), Nurhayati (2013), menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar profitabilitas suatu 14 perusahaan maka semakin besar nilai perusahaan. Setiap kenaikan profitabilitas akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Dari hasil penelitian sebelum maka didapatkan kekonsistenan.

H5 : Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan

### III. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Populasi sebanyak 260 perbankan yang ada di BEI. Dalam penelitian ini sampel ditentukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode sampling membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel antara lain: 1. Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan secara lengkap dan baik di tahun 2019-2021. 2. Perusahaan perbankan yang menggunakan mata uang rupiah di dalam laporan tahunan dan laporan keuangan. 3. Perusahaan perbankan yang membagikan dividen selama tahun 2019- 2021. Jadi berdasarkan kriteria diatas jumlah sampel adalah 10 bank. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder. Menurut Sugiyono (2017:137) menjelaskan data sekunder adalah sebagai berikut: "Sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder ini merupakan data yang sifatnya mendukung keperluan data primer seperti buku-buku, literatur dan bacaan yang berkaitan dan menunjang penelitian ini". Data sekunder tersebut diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dalam bentuk laporan keuangan perusahaan sampel yang dipublikasikan. Penelitian ini menggunakan metode *Structural Equation Model-Partial Least Square (SEM-PLS)* dengan *WART-PLS*. model persamaan struktural (SEM) merupakan suatu teknik analisis multivariate yang menggabungkan analisis faktor dan analisis jalur sehingga memungkinkan penelitian untuk menguji dan mengestimasi secara simultan hubungan antara variabel eksogen dan variabel endogen multiple dengan banyak faktor (Ghozali dan Latan, 2012).

### IV. HASIL PENELITIAN

Model struktural atau *inner model* pada kerangka konseptual yang dibangun berdasarkan referensi konsep dan teori disebut fit apabila didukung oleh data empiris. Perhitungan nilai *goodness of fit inner model* didasarkan pada hasil analisis SEM WarpPLS pada Tabel 1 berikut:

**Tabel 2 Nilai Goodness of Fit model**

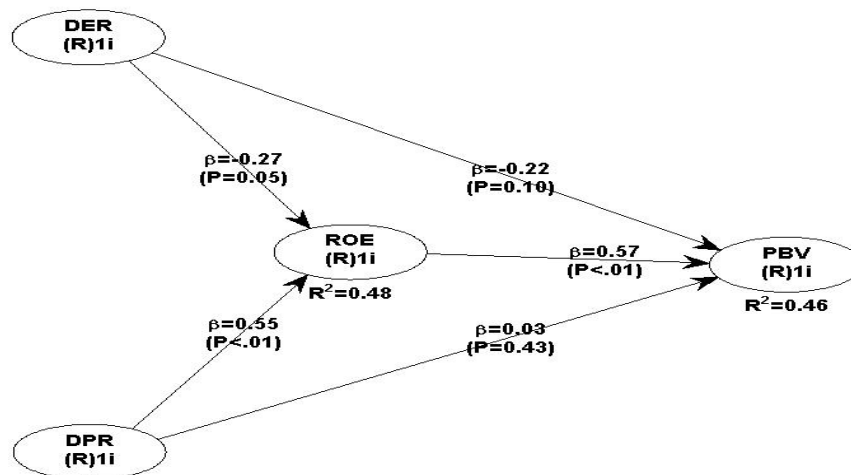
Hasil	P value	Kriteria	Keterangan
APC = 0.327	P < 0.001	Good If P < 0,05	Diterima
ARS = 0.470	P < 0.001	Good If P < 0,05	Diterima
AVIF = 1.305		P < 5	Diterima

Interpretasi indikator model fit dalam penelitian ini memenuhi kriteria nilai Goodness of Fit Model sehingga model penelitian ini dapat digunakan untuk membandingkan beberapa dan menguji hipotesis.



**Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis di lakukan untuk mengetahui pengaruh antar variabel eksogen terhadap variabel endogen. Variabel eksogen dalam penelitian ini adalah variabel Dividen Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, sedangkan variabel endogennya adalah variabel Return On Equity dan Variabel PBV. Untuk lebih jelas hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1 menunjukkan bahwa hasil pengujian untuk seluruh hipotesis ada yang tidak diterima. Terdapat 2 hipotesis yang diterima dan 5 hipotesis ditolak. Lima hipotesis ditolak karena memiliki p-value yang tidak signifikan. Koefisien jalur dinyatakan positif apabila koefisien beta ( $\beta$ ) bernilai positif.

**Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 3**

Hipotesis	Pengaruh variabel	Keofisien jalur ( $\beta$ )	p- value	Sig	Temuan	Hasil
H1	DPR-PBV	0.03	0,43	Tidak Sig	-	Tidak Diterima
H2	DER-PBV	0.22	0,10	Tidak Sig	-	Tidak Diterima
H3	DPR-ROE	0.55	0,01	Sig	+	Diterima
H4	DER-ROE	0.27	0,05	Sig	+	Diterima
H5	ROE - PBV	0.57	0,01	Sig	+	Diterima
H6	DPR-ROE-PBV	0.55 0.57	0.01 0.01	Sig	Mediasi	Diterima
H7	DER-ROE-PBV	0.27 0.57	0.05 0,01	Sig	Mediasi	Diterima

**Kebijakan dividen terhadap Nilai perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini diperkuat bahwa ukuran perusahaan mempunyai nilai signifikansi 0,43 yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien beta sebesar - 0,03 dengan arah positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan

kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividend dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividend dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) ditolak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khoirianto, 2016) bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Asmidar, 2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini diperkuat bahwa struktur modal mempunyai nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar - 0,598 dengan arah negatif, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DER) mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV). Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat rasio atas arus pendapatan perusahaan, yang mana pendapatan dipengaruhi faktor eksternal sedangkan hutang menimbulkan beban tetap tanpa memperdulikan besarnya pendapatan. Semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan semakin tinggi. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khoirianto, 2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya pada tingkat hutang rendah nilai perusahaan akan menurun. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Putri, 2014) yang menyatakan bahwa Debt to Equity Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2012

### **Kebijakan deviden terhadap profitabilitas**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki nilai signifikansi 0.01

< 0,05, maka dapat dikatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Nilai Koefisien beta 0.55. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dapat diasumsikan bahwa naiknya pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana untuk kegiatan operasional dan investasi akan berkurang, dan keuntungan yang dihasilkan akan meningkat. Oleh karena itu H3 yang menyatakan kebijakan deviden berpengaruh terhadap Profitabilitas di terima. Hasil ini juga tidak mendukung Signaling Theory. Suhadak dan Darmawan (2011), menyatakan naiknya pembayaran dividen oleh perusahaan kepada investor dianggap sebagai berita baik karena mengindikasikan kondisi dan prospek perusahaan dalam keadaan yang baik, sehingga mengakibatkan reaksi positif oleh investor.

### **Struktur modal terhadap profitabilitas**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal memiliki nilai signifikansi 0.05 < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap

profitabilitas. Nilai Koefisien beta 0.27. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini dapat diasumsikan bahwa naiknya hutang akan mengurangi aset perusahaan sehingga dana untuk kegiatan operasional dan investasi akan berkurang, dan keuntungan yang dihasilkan akan meningkat. Oleh karena itu H3 yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap Profitabilitas di terima. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian Arista et. al (2016), yang memperoleh hasil penelitian struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan nilai koefisien regresi DER positif 0,980. Disimpulkan bahwa DER secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROE. Berbeda dengan penelitian Paminto et. al (2016) yang memperoleh hasil struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil ini diperkuat bahwa profitabilitas mempunyai nilai signifikansi 0,001 yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi sebesar 3,318 dengan arah positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Profitabilitas yang dapat di ukur dengan Return On Equity (ROE). Return on equity adalah rasio yang mengukur banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Semakin tinggi ROE merupakan semakin efisiensi perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih (Suffah & Riduwan, 2016). Oleh karena itu, H4 yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Khoirianto, 2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Yang artinya ketika profitabilitas naik, maka nilai perusahaan juga akan naik, atau sebaliknya. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Asmidar, 2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

### **Kebijakan Deviden terhadap Nilai perusahaan di Mediasi oleh Profitabilitas**

Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas adalah sig sebesar 0,01 Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan kuat ketika memediasi pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas mampu memediasi hubungan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

### **Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan di Mediasi oleh Profitabilitas**

Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas adalah sig sebesar 0.05 Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan kuat ketika memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti profitabilitas mampu memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

## **V. KESIMPULAN**

Adapun kesimpulan dari penelitian ini adalah

1. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Kebijakan deviden berpengaruh terhadap profitabilitas
4. Struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas
5. Profitabilitas mampu memediasi antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan
6. Profitabilitas mampu memediasi antara kebijakan deviden dengan nilai perusahaan

- Abidin, Zainal. dkk. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Size terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*, Volume 2, Nomor 3, Oktober 2014
- Ahmad Ali, Sasi Agustin. 2015. Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 4, No. 9, 2015.
- Ardi, Paminto, dkk. 2016. The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management* Vol. 8, No. 33, 2016.
- Bringham, Eugene F., dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-Dasar Edisi Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta. Salemba Empat.
- Dwi Achmad Qusaeni, Tony Seno Aji. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Periode 2010-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 5, No. 3. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya
- Dj, Alfredo Mahendra., Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* 6(2):130-138
- Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hamidy Rusdi Rahman. 2015. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia.
- Heven, Manoppo dan Fitty, Valdi Arie. 2015. The Influence of Capital Structure, Company Size and Profitability towards Automotive Company Value of IDX Period 2011-2014. *Jurnal EMBA* 485, Vol. 4, No. 2, 2016, Hal. 485-497.
- Kombih, Muhammad Teguh Akbar., dan Novrys Suhardianto. 2017. "Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Keuangan, dan Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ekonomi dan Keuangan* 1(3):281-302.
- Khoirianto, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012). *Akuntabilitas Jurnal Ilmiah Ilmu-Ilmu Ekonomi*, 9(1)
- Putri, S. M. (2014). Pengaruh Dividend Payout Ratio (DPR), Debt Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), dan Size Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012. *E-Jurnal Universitas Maritim Raja Ali Haji*

- 
- Regina, Rumondor. et al. 2015. The Effect of Capital Structure, Company Size and Risks of The Company's to Corporate Value in Subsector Plastic and Packaging in BEI. Jurnal EMBA 159, Vol. 3, No. 3, Sept. 2015.
- Tunnisa Fadhilah. 2016. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.
- Suffah, & Riduwan. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 5(2).
- Susanto, E. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, dan Pertumbuhan Perusahaan (Growth) terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan, 8(3).
- Swastika, R., Isharijadi ., Astuti, E. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas. Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi. Volume 5, Nomor 1. <http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/FIPA/article/view/247>. Diakses 22 Agustus 2019