DETERMINAN KEUANGAN NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI)

Agus Rahman Alamsyah
STIE Asia Malang
Email: agusra5757@gmail.com

Abstrak

Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diharapkan perusahaan dimasa mendatang. Determinan keuangan yang merupakan fungsi manajemen keuangan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan utama penelitian ini untuk menguji signifikansi pengaruh struktur modal (DER), Kebijakan dviden (DPR) dan profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Sub Sektor makanan dan minuman terdaftar di BEI periode 2013-2017. Jumlah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI adalah 14 perusahaan, dengan menggunakan metode purpose sampling dalam penentuan sampel diperoleh 7 perusahaan sebagai sampel. Tehnik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan program SPSS 23 for windows. Hasil penelitian yaitu struktur modal, kebijakan deviden dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *DER, DPR, ROE, Nilai perusahaan*

Abstract

The value of the firm reflects the current value of the expected earnings of the company in the future. Financial determinants that are a function of financial management can maximize the value of the company. The main objective of this study was to examine the significance of the effect of capital structure (DER), dviden policy (DPR) and profitability (ROE) on company value in the company. Food and Beverage Sub Sector is listed in IDX period 2013-2017. Number of food and beverage sub-sector companies listed on the BEI are 14 companies, using purposive sampling method in determining the sample obtained 7 companies as sample. The data analysis technique used is multiple linear regression with SPSS 23 for windows program. The result of research that is capital structure, dividend policy and profitability have no significant effect to company value.

Keywords: *DER, DPR, ROE, Corporate value*

PENDAHULUAN

Perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Oleh karenanya, berdasarkan penelitian dari Yulita (2014) bahwa nilai perusahan yang dinilai dari

harga saham yang stabil berdampak pada kenaikan nilai perusahaan yang tinggi dalam jangka panjang dan semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasi kemakmuran pemegang sahamnya.

Teori sinyal merupakan teori yang dapat memberikan informasi terkait kondisi terkini perusahaan melalui laporan keuangan. Ketika struktur modal suatu perusahaan seperti nilai utang tinggi, maka investor dapat mengambil keputusan untuk berinvestasi atau tidak pada perusahaan tersebut sesuai dengan preferensi investor terhadap *return* dan risiko investasi yang akan ditanggung. Teori sinyal berhubungan pula dengan dividen dan profitabilitas, ketika perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham merupakan sinyal positif yang dimanfaatkan investor untuk melakukan keputusan berinvestasi di suatu perusahaan. Pembagian dividen merupakan sinyal positif karena investor berekspektasi bahwa profitabilitas perusahaan dan kinerja perusahaan semakin baik.

Alasan peneliti melakukan penelitian terkait dengan determinan keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu (1) untuk mengkaji lebih lanjut pentingnya nilai perusahaan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam menginvestasikan sahamnya; (2) masalah ketidakkonsistenan beberapa hasil penelitian dengan penelitian lainnya terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan; (3) selain itu penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI yang menyediakan kebutuhan primer manusia menjadi prioritas utama konsumen meskipun kondisi perekonomian tidak stabil namun tingkat konsumsi masyarakat terhadap barang yang dihasilkan dalam industri tersebut sudah menjadi kebutuhan dan relatif tidak berubah, sehingga sub sektor makanan dan minuman merupakan salah satu pilihan investor untuk melakukan investasi yang menjanjikan. Hal tersebut akan berpengaruh pada tingkat kestabilan nilai perusahaan yang peneliti tinjau dari determinan keuangan seperti faktor struktur modal dan kebijakan deviden yang diterapkan perusahaan serta tingkat pencapaian profitabilitas perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini yaitu apakah struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Sesuai dengan perumusan masalah, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian dengan menggunakan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis data dengan bentuk angka yang dipusatkan pada pengujian hipotesis.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan periode pengamatan mulai tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Jumlah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejumlah 7 perusahaan dengan jumlah pengamatan 35.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Nilai perusahaan (Y)

Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Penggunaan Tobin's Q dimaksudkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset agar tercipta nilai pasar modal yang menguntungkan (Margaretha, 2014:20). Tobin's Q dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\{(\text{CP x Jumlah sahan akhir tahun}) + \text{TL} + \text{I})\} - \text{CA}}{\text{TA}} \text{X } 100\%$$

Keterangan:

CP= *Closing Price*(Harga saham penutupan akhir tahun)

TL=Total *Liabilitas* (Kewajiban jangka panjang + Kewajiban jangka pendek)

I= *Inventory* (Nilai buku persediaan)

CA= *Current Asset* (Aktiva lancar)

TA= Total *Asset* (Aset lancar + Aset Tetap)

Struktur Modal

Menurut Gayatri dan Mustanda (2014) *debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Rasio DER dihitung dengan rumus sebagai berikut:

ISSN Cetak : 2622-1276
ISSN Online : 2622-1284

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \text{X } 100\%$$

Kebijakan Dividen

Menurut Sri dan Nugroho (2016) kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan komposisi laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Ratio DPR dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \text{ X } 100\%$$

Profitabilitas

Return on equity (ROE) merupakan salah satu rasio untuk menganalisis profitabilitas perusahaan dengan menunjukkan bagaimana perusahaan mengelola ekuitas secara efektif, sehingga rasio ini biasa digunakan untuk mengukur keuntungan investasi yang telah dilakukan pemilik ekuitas atau pemegang saham Pesiwarissa dan Simu (2014). Menurut Kasmir (2012:106-107), rasio dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Return\ on\ Equity = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \text{ X } 100\%$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian Priyatno (2012:38). Penelitian ini bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas, heteroskedastisitas, autokorelasi serta memastikan bahwa data penelitian yang diperoleh berdistribusi normal. Uji asumsi klasik terdiri dari 4 pengujian, yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi (Kuncoro, 2007:89).

Regresi Linier Berganda

Pengujian hipotesis digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan model regresi berganda (Ghozali, 2012:98). Uij statistik regresi berganda dengan menggunakan model:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y: Nilai perusahaan diproksikan melalui Tobin's Q

α: Konstanta

X_1: Struktur Modal diproksikan melalui *debt to equity ratio* (DER)

X_2: Kebijakan Dividen diproksikan melalui *divident payout ratio* (DPR)

X_3: Profitabilitas diproksikan melalui *return on equity* (ROE)

e: *Standart Error* (Tingkat Kesalahan)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas

Hasil pengujian yang dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2,19875437
Most Extreme Differences	Absolute	,155
	Positive	,155
	Negative	-,116
Test Statistic		,155
Asymp. Sig. (2-tailed)		,032[c]

Berdasarkan tabel 1, menunjukkan bahwa data tidak berdistribusi normal atau belum memenuhi persyaratan uji normalitas, maka perlu dilakukan uji *outlier* yang bertujuan untuk membuang atau menghilangkan data-data ekstrim yang membuat data tidak berdistribusi normal. Peneliti melakukan uji normalitas kembali, hasil tabel *one sample kolmogorov-smirnov* setelah dilakukan transformasi data adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters[a,b]	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,45686918
Most Extreme Differences	Absolute	,105
	Positive	,105
	Negative	-,104
Test Statistic		,105
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200[c,d]

Sumber: sekunder diolah, 2018

ISSN Cetak : 2622-1276
ISSN Online : 2622-1284

Hasil pengujian normalitas setelah dilakukan uji *outlier* yaitu tingkat singnifikan 0,200 menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal atau memenuhi persyaratan uji normalitas.

Multikolinieritas

Berikut adalah hasil uji multikolinieritas:

Tabel 3. Uji Multikolinieritas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	,657	1,523
	DPR	,637	1,569
	ROE	,830	1,205

a. Dependent Variable: TOBIN'SQLOG

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 3, semua variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dari nilai VIF < 10 maka hasil penelitian menunjukkan penelitian tidak terjadi multikolinieritas dan data dapat digunakan untuk penelitian.

Autokorelasi

Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,354[a]	,125	,028	,48158	1,332

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, DPRLOG

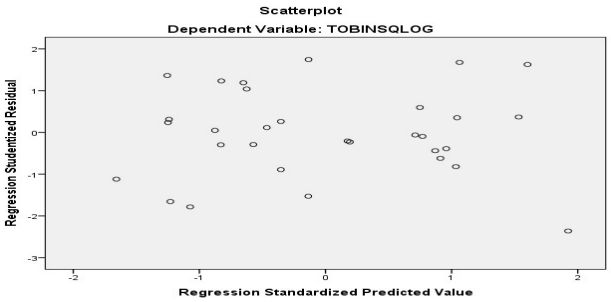
b. Dependent Variable: TOBINSQLOG

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4, pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji DW diperoleh nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,332, dapat disimpulkan pada model regresi ini tidak terjadi autokorelasi karena nilai DW berada diantara -2 dan +2.

Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual pengamatan 1 ke pengamatan yang lain tetap. Berikut disajikan hasil dari uji heterokedastisitas yang ditunjukkan dalam grafik *scatterplot* pada gambar 2 sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Gambar 2. Uji Heterokedastisitas

Hasil uji grafik *scatterplot* menunjukkan terjadinya heterokedastisitas pada model regresi. Hal ini terlihat dari titik-titik yang menyebar secara acak yang terdapat di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, titik-titik data tidak mengumpul hanya diatas atau dibawah saja, menyebabkan titik-titik data tidak berpola, berarti model regresi layak dipakai.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients[a]								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	,085	,190		,450	,656		
	DER	-,002	,002	-,257	-1,158	,257	,657	1,523
	DPR	,006	,003	,431	1,912	,067	,637	1,569
	ROE	-1,811E-5	,001	-,003	-,015	,988	,830	1,205

a. Dependent Variable: TOBINSQLOG

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Hasil tabel 5 dapat dibuat persamaan linear berganda sebagai berikut :

Nilai perusahaan = 0,085 - 0,002 DER + 0,006 DPR - 0,00001811 ROE + 0,986. Berdasarkan persamaan analisis linear berganda tersebut adalah (1) nilai konstanta dalam regresi tersebut adalah 0,085 menunjukan bahwa variabel independen yaitu *debt to equity ratio, dividend payout ratio, dan retrun on equity* memiliki angka nol (0) sedangkan nilai variabel nilai perusahaan adalah sebesar 8,5%; (2) Nilai koefisien regresi DER sebesar -0,002 menunjukan bahwa setiap kenaikan 1% *debt to equity ratio* (DER), maka nilai perusahaan akan turun sebesar -0,2% dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap atau konstan; (3) Nilai koefisisen regresi sebesar 0,006 menunjukan bahwa setiap kenaikan 1% *dividend payout ratio*(DPR), maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,6% dengan asumsi variabel bebas yang lain

tetap akan konstan; (4) Nilai koefisien regresi sebesar -0,00001811 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1% *return on equity* (ROE), maka nilai perusahaanakan naik sebesar -0,001811% dengan asumsi variabel bebas yang lain tetap atau konstan.

Uji Hipotesis

Berdasarkan tabel 5, pengujian uji t menggunakan tingkat signifikansi α = 0,05 dengan jumlah periode pengamatan (n) = 31 dan jumlah variabel bebas (k) = 3. *Degree of freedom* (df) yang menghasilkan adalah df = n – k – 1 = 31 – 3 – 1 = 27. Hasil t_{tabel} yang diperoleh yakni 2,052, dengan demikian dapat dilakukan uji hipotesis parsial atau uji t masing-masing variabel dapat diuraikan sebagai berikut:

1. *Debt to equity ratio* (DER). Nilai t hitung sebesar -1,158 < t tabel sebesar 2,052 dan tingkat signifikan 0,257 > 0,05 mengindikasikan bahwa H1 ditolak, yang artinya DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. *Dividend payout ratio* (DPR). Nilai t hitung sebesar 1,912 < t tabel sebesar 2,052 tingkat signifikan 0,067 > 0,05 mengindikasikan bahwa H2 ditolak, yang artinya DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. *Return on equity* (ROE). Nilai t hitung sebesar -0,015 < t tabel sebesar 2,052 dan tingkat signifikan 0,988 > 0,05 mengindikasikan bahwa H3 ditolak, yang artinya ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Adapun hasil Nilai R^2 koefisien determinasi adalah sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,354[a]	,125	,028	,48158

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, DPRLOG

b. Dependent Variable: TOBINSQLOG

Sumber: Data sekunder diolah, 2018

Nilai korelasi berganda (R) sebesar 0,125 yang berarti korelasi *debt to equity ratio* (X_1), *dividend payout ratio* (X_2) dan *return on equity* (X_3) terhadap nilai perusahaan adalah lemah. Nilai *adjusted R square* dalam penelitian ini adalah 2,8% dengan kata lain model atau variabel X yang digunakan dalam penelitian ini mampu menjelaskan atau menerangkan kondisi sebenarnya sebesar 2,8% atau juga dapat disimpulkan variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari *debt to equity ratio* (X_1), *dividend payout ratio* (X_2) dan *return on equity* (X_3) dalam model

sebesar 2,8% sisanya sebesar 97,2% dapat dijelaskan oleh variabel lain selain variabel dalam penelitian.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017, dapat disimpulkan bahwa 1) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; 2) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; dan 3) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima Kasih penulis ucapkan kepada Kemenristekdikiti yang telah memberikan kontribusi untuk memberikan dana pada penelitian ini. Tidak lupa pula terima kasih yang sebesar-besarnya kepada prosiding CIASTECH 2018 yang bersedia menerima dan mempublishkan

REFERENSI

Ang, Robert. 1997. Buku Pintar Pasar Modal Indonesia. *Mediasoft Indonesia: Jakarta*

Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijaksanaan Deviden terhadap Nilai Perusahaan, *Journal of Accounting, 1 (2):9.*

Brigham F. Eugene dan Joel F. Houston, 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 1, Edisi II, Salemba Empat, Jakarta.

Easterbook, F. 1984. Two agency cost explanation of dividens. *American Economic Review*, 7 (650-659).

Gayatri, Ni Luh Putu Rassri dan Mustanda, I Ketut, 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *3 (6): 1700-1718.*

Ghozali, Imam, 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program* IBM SPSS 19. Edisi 5, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Iturriaga, F. J.L., dan Sanz, J. A. R., 2001. "Ownership Structure, Corporate Value and Firm Investment: A Simultaneous Equations Analysis of Spanish Companies", *Journal of Management and Governance, 5 (2):179-204.*

Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Kuncoro, Mudrajad, 2007. *Metode Kuantitatif Teori dan Aplikasi Untuk Bisnis dan Ekonomi.* Edisi ketiga, UPP STIM YKPN, Yogyakarta.

Margaretha, Farah, 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Dian Rakyat, Jakarta.

ISSN Cetak : 2622-1276
ISSN Online : 2622-1284

Miller, M. H., dan Modigliani, F., 1958. The Cost of Capital, Corporation Finance, and the Theory of Investment, *American Economic Review*, *48 (3): 261-297.*

Miller, M. H., dan Modigliani, F., 1963. Corp[orate Income Taxes and The Cost of Capital: A Correction, *American Economic Review; 53 :(page 433-443)*.

Priyatno, 2012. *Mandiri Belajar Analisis Data dengan SPSS*. Mediakom, Jakarta.

Pesiwarissa, Peatriex dan Nicodemus Simu. 2014. Analisis Pengaruh Debt to Equity ratio (DER), Return on Equity (ROE), dan Earning per Share (EPS) terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Akuntansi, dan Pembangunan, 13 (2): 48-59.*

Rakhimsyah, Leli Amnah dan Gunawan, Barbara, 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Investasi, 7(1): 31-45.*

Rozeff, M. S., 1982. Growth, Beta, and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios, *Journal of Financial Research*, 5: (249-259).

Riyanto, Bambang. 2012. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Keduabelas, BPFE Yogyakarta, Yogyakarta.

Rudianto, 2012. *Pengantar Akuntansi-Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Erlangga, Jakarta.

Salvatore, D., 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat. Jakarta.

Sri, Ayem dan Nugroho, Ragil, 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di BEI Tahun 2010-2014"*. Jurnal Akuntansi*, 4(1):1-39.

Velnampy, T., 2013. Corporate Governance and Firm Performance: A Study of SriLankan Manufacturing Companies, *Journal of Economics and Sustainable Development*, *4 (3), P-ISSN: 2222-1700, E-ISSN: 2222-2855, http://www.iiste.org*.

Yulita, Nola, 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2011). *Universitas Negeri Padang, Padang.*