

### **PENGARUH STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI MODERASI (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)**

Yolanda Egita Yuslianwati<sup>1)</sup>, Anggita Langgeng Wijaya<sup>2)</sup> Nik Amah<sup>3)</sup>

UFakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun

Email : [yolandaegita@gmail.com](mailto:yolandaegita@gmail.com) , [gonggeng14@gmail.com](mailto:gonggeng14@gmail.com), [sigmaku87@gmail.com](mailto:sigmaku87@gmail.com)

#### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019. Data yang digunakan adalah data sekunder dari *annual report*, website perusahaan, dan sumber lainnya. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang berjumlah 169 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan sampel berjumlah 49 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan *moderate regression analysis* (MRA). Data diolah menggunakan IBM SPSS Statistics v.24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

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

#### **Abstract**

*This study aims to determine the effect of capital structure on firm value with dividend policy as moderation in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The data used is secondary data from annual reports, company websites, and other sources. The population of this research are manufacturing companies, totaling 169 companies. The sampling technique used purposive sampling method with a sample of 49 companies. The data analysis technique used moderate regression analysis (MRA). Data was processed using IBM SPSS Statistics v.24. The results show that capital structure affects firm value, dividend policy moderates the effect of capital structure on firm value.*

**Keywords:** Firm Value, Capital Structure, Dividend Policy.

#### **PENDAHULUAN**

Perkembangan perusahaan sangat pesat di era globalisasi ini, terutama pada negara-negara yang berkembang salah satunya perusahaan manufaktur di Indonesia, hal ini ditunjukkan semakin pesatnya perusahaan baru manufaktur bermunculan di Indonesia. Banyaknya perusahaan baru yang bermunculan mengakibatkan persaingan semakin ketat. Menghadapi persaingan perusahaan yang begitu ketat diharuskan meningkatkan nilai perusahaan agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Perusahaan manufaktur merupakan sektor yang memiliki rata-rata pertumbuhan harga saham yang stabil. PT Astra International Tbk salah satu dari sekian perusahaan pemiliki harga saham stabil, namun permintaan otomotif yang menurun khususnya kendaraan roda empat semakin menekan harga saham ASII di bursa. Fenomena di atas melatar belakangi sektor manufaktur yang membuat produk komoditas, besar kecilnya harga tidak menentu, ada saatnya turun ada saatnya meningkat. Persepsi harga saham digunakan investor untuk mengamati nilai perusahaan. Disebut efisien harga saham jika harganya mampu memberi gambaran yang relevan pada perusahaan. Nilai perusahaan ialah nilai jual perusahaan di

Seminar Inovasi Manajemen Bisnis dan Akuntansi (SIMBA) 3

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas PGRI Madiun

Oktober 2021

E-ISSN: 2686 - 1771

dalam pasar modal. Nilai pasar biasanya digunakan sebagai tolak ukur investor yang berhubungan dengan perusahaan terkait harga sahamnya. Nilai perusahaan sendiri banyak dipengaruhi beberapa faktor diantaranya kebijakan dividen serta struktur modal. Struktur modal ialah gabungan pendanaan jangka panjang yang dipakai perusahaan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, sehingga pihak manajer keuangan mampu menilai struktur modal dan mengetahui risikonya (Horne dan Wachowicz, 2010:232). Selain struktur modal, kebijakan dividend dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen yaitu ketentuan perusahaan keuntungan yang didapat saat akhir tahun berupa dividen yang diberikan ke pemegang saham atau dilakukan penahanan dengan tujuan sebagai tambahan modal biaya investasi untuk ke depannya (Martono dan Harjito, 2000:253). Hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan bisa dimoderasi dengan kebijakan dividen, karena bila dividen yang dibagikan semakin tinggi ke pemegang saham membuktikan bahwa kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangan sangat baik. Hal ini dilihat melalui kesuksesan perusahaan dalam mengelola struktur modal. Perusahaan yang memiliki utang sedikit dapat meningkatkan rasa kepercayaan investor, karena dianggap kedepannya mempunyai peluang yang baik hal ini akan diikuti meningkatnya nilai perusahaan. Adapun tujuan penelitian ini untuk menguji secara empiris pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dan menguji secara empiris kebijakan dividen dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## **KAJIAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESA**

### **Teori Sinyal**

Menurut Suwardjono (2005) teori sinyal adalah sinyal informasi yang digunakan investor guna memilih dan mempertimbangkan apakah nantinya para investor ingin berinvestasi atau tidak di perusahaan yang berkaitan. Informasi terkait volume saham dan perubahan harga berisi informasi bermanfaat dan bisa digunakan untuk mengambil keputusan.

### **Nilai Perusahaan**

Brigham (2010:7) nilai perusahaan disebut nilai pasar. Nilai suatu perusahaan dapat tergambar dari harga sahamnya, adanya peluang investasi dapat menjadi pertanda baik bagi pertumbuhan perusahaan kedepannya, sehingga nantinya harga sahamnya meningkat.

$$\text{Tobin's } Q = (\text{MVS} + \text{Debt}) / \text{TA}$$

### **Struktur Modal**

Menurut Riyanto (2010:22) struktur modal merupakan pembelanjaan permanen yang dapat dilihat melalui perbandingan antara modal sendiri dengan utang jangka panjang. Gabungan utang panjang dan modal sendiri dipergunakan mendanai kegiatan operasional perusahaan dan harus mempertimbangkan antara risiko dengan tingkat pengembaliannya. *Debt to Asset Ratio* (DAR) ialah proksi yang dipergunakan sebagai pengukur struktur modal

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Sudana (2015) kebijakan dividen yaitu putusan untuk menentukan apakah suatu keuntungan perusahaan akan dibayarkan pada para investor berbentuk dividen atau ditahan sebagai laba sebagai tambahan modal investasi pada masa mendatang.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

### **Hipotesis**

#### **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.**

Riyanto (2011:22) menjelaskan jika struktur modal ialah pembelanjaan jangka panjang perusahaan antara modal sendiri dengan utang jangka panjang. Semakin tinggi struktur modal semakin banyak jumlah pinjaman yang dipakai guna membiayai aktiva perusahaan yang nantinya nilai perusahaan menurun. Maka semakin tinggi struktur modal pada perusahaan membuat investor berpikir lagi akan menanamkan modalnya di perusahaan itu. Sari dkk (2016), Burhanudin dan Nuraini (2018) dalam penelitiannya memperoleh hasil bahwasannya struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **H1: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.**

#### **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.**

Menurut Van Horne dan Wachowicz (2005:3) kebijakan dividen merupakan bagian penting dalam pengambilan putusan. Akan tetapi hutang yang tinggi juga berdampak pada perusahaan karena pihak perusahaan lebih mengutamakan membayar hutang daripada membagikan dividennya, namun rasio pembayaran dividen kedepannya dapat mempengaruhi jumlah laba yang ditahan pada perusahaan. Hal ini memperlihatkan tingginya tingkat struktur modal dalam perusahaan dapat berdampak pada besarnya perusahaan dalam membagikan dividend, semakin kecil jumlah dividend yang dibagi bisa mempengaruhi turunnya nilai perusahaan dimata investor. Apabila kebijakan dividen dijadikan sebagai moderasi, ini diharapkan mampu menguatkan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, karena terdapatnya kebijakan pembayaran dividend *cash* ke pemegang saham bisa menjadikan nilai perusahaan meningkat. Nurhayati, *et al* (2020) dalam penelitiannya didapatkan kesimpulan yaitu struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat dimoderasi oleh kebijakan dividen.

#### **H2: Kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.**

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Data penelitian ini dapat diakses di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Populasi penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur di BEI selama 2016-2019, yaitu 169 perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2019, yaitu 49 perusahaan. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang dijadikan sampel, meliputi:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.
- b. Perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan lengkap selama tahun 2016-2019.
- c. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami *delisting* di BEI selama tahun 2016-2019.
- d. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama tahun 2016-2019.
- e. Perusahaan manufaktur yang mempublish laporan keuangan auditan menggunakan mata uang Rupiah.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mengacu pemaparan dari Ghozali (2013:19) merupakan uraian data yang terlihat pada varian, skewness, kurtosis, range, sum, *mean*, *standard deviation*, *maximum*, serta minimum.

#### Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi klasik yaitu syarat yang harus terpenuhi saat akan melakukan analisis regresi berganda. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik berupa uji multikolinearitas, uji normalitas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi.

##### a. Uji normalitas

Ghozali (2013:160) yakni melihat apakah saat pengujian pada model regresi berdistribusi normal. Pengujian normalitas penelitian ini mempergunakan uji statistik non-parametrik *one sample kolmogorov Smirnov*, jika nilai uji *one sample kolmogorov-smirnov*  $> 0,05$  persamaan regresi dinyatakan terdistribusi normal.

##### b. Uji multikolinearitas

Suharyadi dan Purwanto (2017:248) uji multikolinearitas merupakan timbulnya hubungan linear yang sempurna lebih dari satu.

##### c. Uji heteroskedastisitas

Ghozali (2013:139) bertujuan melihat apakah pada model regresi timbul beda *variance* dari residual antar pengamatan. Heteroskedastisitas dilihat melalui uji glejser, bila signifikan yang dihasilkan bernilai  $< 0,05$  mengalami heteroskedastisitas serta bila signifikan bernilai  $> 0,05$  tidak mengalami heteroskedastisitas.

##### d. Uji autokorelasi

Ghozali (2013:110) memaparkan, penggunaan pengujian autokorelasi yakni melihat apakah terjadi korelasi dalam model regresi linear antara residual periode  $t$  dengan periode  $t-1$ .

### Pengujian Hipotesis

#### a. Uji Regresi Linear

Teknik ini mengacu pemaparan dari Ghozali (2013:96) dipergunakan dalam melihat variabel yang mempengaruhi variabel bebas pada variabel terganggu.

#### b. Uji t

Penggunaan dari uji  $t$  mengacu pemaparan dari Ghozali (2013:98) yakni guna melihat apakah berpengaruh atau tidaknya variabel bebas pada variabel terganggu.

**b. Moderated Regression Analysis (MRA)**

MRA ini mengacu pada pemaparan dari Ghozali (2013:229) digunakan untuk menguji secara bertahap terhadap efek moderasi di persamaan regresi linearnya, untuk pengontrol pengaruh terhadap variabel moderasi.

**c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Suharyadi dan Purwanto (2017:177) koefisien determinasi ialah bagian variabel bebas yang dapat mempengaruhi variabel tergantung, semakin besar suatu koefisien determinasi makin besar kemampuan X menjelaskan Y.

**Hasil dan Pembahasan  
Statistik Deskriptif****Tabel 4.1 Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	136	-1,00	-0,09	-0,4457	0,20856
Kebijakan Dividen	136	-2,00	-0,05	-0,5844	0,33842
Nilai Perusahaan	136	-0,42	0,46	0,0573	0,20250

Valid N (listwise)	142			
--------------------	-----	--	--	--

Sumber: Data Olah SPSS 2021

Variabel struktur modal mempunyai nilai *maximum* -0,09, nilai *minimum* -1,00, serta nilai *mean* sebesar -0,4457 pada *standard deviation* sebesar 0,20856. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai *maximum* -0,05, nilai *minimum* -2,00, sementara *mean* senilai -0,5844 dengan *standard deviation* senilai 0,33842. Variabel nilai perusahaan memiliki nilai *maximum* senilai 0,46, nilai *minimum* -0,42, sedangkan *mean* adalah 0,0573 dengan *standard deviation* sebesar 0,20250.

## Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

**Tabel 4.2 Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		136
Normal Parameters	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,7972070
Most Extreme Differences	Absolute	0,069
	Positive	0,060
	Negative	-0,069
Test Statistics		0,069
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance		

Sumber: Data Olah SPSS 2021

Nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* adalah 0,200. Hasil tersebut bernarti  $> 0,05$ , oleh karenanya penelitian ini memiliki distribusi normal.

## Uji Multikolinearitas

**Tabel 4.3 Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Collinearity Statistics		Keterangan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	Struktur Modal	0,978	1,022	Tidak terjadi multikolinearitas
	Kebijakan Dividen	0,978	1,022	Tidak terjadi multikolinearitas
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber: Data Olah SPSS 2021

Berdasar data tersebut, bisa dilihat tidak ada variabel bebas yang mempunyai *tolerance* senilai  $< 0,10$ , ini berarti antara variabel bebas tidak timbul korelasi. Nilai VIF memperlihatkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang mempunyai VIF bernilai  $> 10$ . Hal ini disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

## Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>				
Model		t	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	8,009	0,000	
	struktur Modal	0,672	0,503	Tidak terjadi heteroskedastisitas
	Kebijakan Dividen	1,423	0,157	Tidak terjadi heteroskedastisitas
a. Dependent Variable: res2				

Sumber: Data Olah SPSS 2021

Seluruh variabel independen mempunyai signifikansi senilai  $> 0,05$ . Maksudnya, model regresi ini tidak timbul masalah heteroskedastisitas.

## Uji Autokorelasi

**Tabel 4.5 Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,461 <sup>a</sup>	0,212	0,201	0,18107	1,826
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Data Olah SPSS 2021

Berdasarkan nilai Durbin-Watson penelitian ini yaitu 1,826 dengan  $n = 136$  serta  $k = 2$ , nilai  $dL = 1,6902$  dan  $dU = 1,7498$ .  $dU$  bernilai di bawah DW serta di bawah dari nilai  $4-dU$  ( $4-1,7498 = 2,2502$ ) maka dapat diketahui  $1,7498 < 1,826 < 2,2502$  sehingga permasalahan autokorelasi tidak terjadi.

## Pengujian Hipotesis

### a. Uji Regresi Linear

**Tabel 4.6 Uji Analisis Regresi Linear Sederhana**

Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	0,203	0,039	
	Struktur Modal	0,326	0,079	0,336
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber: Data Olah SPSS 2021

$$Y = 0,203 + 0,326 \text{ Struktur Modal}$$

Persamaan dari model regresi linier sederhana disimpulkan sebagai berikut:

1. Konstanta senilai 0,203, sehingga ketika nilai dari variabel bebas adalah nol maka nilai perusahaan yang didapatkan adalah senilai 0,203.
2. Koefisien regresi linier pada variabel struktur modal adalah 0,326. Artinya, tiap 1 satuan kenaikan struktur modal, maka nilai perusahaan naik senilai 0,326.

**Tabel 4.7 Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	0,294	0,043	

	Struktur Modal	0,281	0,076	0,289
	Kebijakan Dividen	0,191	0,047	0,319

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olah SPSS 2021

$$Y = 0,294 + 0,281 \text{ Struktur Modal} + 0,191 \text{ Kebijakan Dividen}$$

Persamaan dari model regresi linier berganda bisa didapatkan kesimpulan yaitu:

1. Konstanta senilai 0,294, maka ketika nilai variabel bebas adalah nol, maka nilai perusahaan yang diperoleh adalah senilai 0,294.
2. Koefisien regresi linier pada variabel struktur modal ialah 0,281. Artinya tiap struktur modal naik 1 satuan, maka nilai perusahaan naik senilai 0,281.
3. Koefisien regresi linier pada variabel kebijakan dividen adalah 0,191. Artinya tiap kebijakan dividen naik 1 satuan, maka meningkat pula nilai perusahaan senilai 0,191.

## b. Uji T

**Tabel 4.8 Uji t persamaan I**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		T	Sig.
1	(Constant)	5,215	0,000
	Struktur Modal	4,128	0,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olah SPSS 2021

Hasil persamaan I sebagai berikut:

1. Variabel struktur modal mempunyai  $t_{hitung}$  senilai 5,215 serta  $t_{tabel}$  senilai 1.65639 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Nilai signifikansinya  $0,000 < 0,05$ . Artinya, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karenanya  $H_1$  diterima

**Tabel 4.9 Uji t persamaan II**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	6,840	0,000
	Struktur Modal	3,714	0,000
	Kebijakan Dividen	4,100	0,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olah SPSS 2021

Hasil persamaan II yaitu:

1. Variabel kebijakan dividen mempunyai  $t_{hitung}$  senilai 4,100 serta  $t_{tabel}$  sebesar 1.65639 sehingga  $t_{hitung} > t_{tabel}$ . Signifikansi yang dihasilkan senilai  $0,000 < 0,05$ . Artinya kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## c. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

**Tabel 4.10 Uji Moderated Regression Analysis**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,142	0,085		1,680	0,095
	Struktur Modal	-0,092	0,196	-0,095	-0,472	0,637
	Kebijakan Dividen	-0,040	0,121	-0,067	-0,330	0,742



Struktur Modal*Kebijakan Dividen	-0,553	0,268	-0,604	2,063	0,041
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Data Olah SPSS 2021

Disimpulkan berikut ini:

1. Variabel kebijakan dividen dalam memoderasi struktur modal diukur menggunakan uji t. Nilai  $t_{hitung}$  -2,063 dan nilai  $t_{tabel}$  1.65639 sehingga  $t_{hitung} < t_{tabel}$ . Hasil nilai signifikansi 0,041 < 0,05 dimana ini memiliki arti kebijakan dividen mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan..  $H_2$  diterima

Persamaan MRA adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Z + \beta_3 X_1 * Z$$

$$Y = 0,142 - 0,092 \text{ Struktur Modal} - 0,040 \text{ Kebijakan Dividen} - 0,553 \text{ Struktur Modal*Kebijakan Dividen}$$

Hasil persamaan regresi menggunakan MRA adalah sebagai berikut:

1. Konstanta senilai 0,142, dimana ini memiliki arti apabila semua variabel memiliki nilai nol maka nilai perusahaan adalah 0,142 atau bernilai positif.
2. Koefisien *moderated regression analysis* pada variabel struktur modal adalah -0,092. Ini berarti tiap penurunan satu satuan struktur modal maka nilai perusahaan turun senilai -0,092.
3. Koefisien *moderated regression analysis* pada variabel kebijakan dividen adalah -0,040. Hal tersebut menunjukkan bahwa tiap satu satuan penurunan kebijakan dividen, maka terjadi penurunan nilai perusahaan senilai -0,040.
4. Koefisien *moderated regression analysis* pada variabel struktur modal\*kebijakan dividen ialah -0,553. Ini memperlihatkan bahwa tiap penurunan satu satuan variabel interaksi struktur modal\*kebijakan dividen maka menurun pula nilai perusahaan senilai -0,553.

#### d. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 4.11 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,461 <sup>a</sup>	0,212	0,201	0,18107	1,826
a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal					
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan					

Sumber: Data Olah SPSS 2021

Tabel di atas bisa dilihat, *Adjusted R Square* 0,201 dimana sejumlah 20,1% sumbangan pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel tergantung sisanya senilai 79,9% dipengaruhi variabel lainnya di luar penelitian ini.

#### Pembahasan

##### 1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Uji hipotesis yang diuraikan ialah struktur modal memiliki signifikansi senilai 0,000. Ini berarti, struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena signifikansi yang dihasilkan senilai < 0,05. Oleh karenanya, hipotesis 1 penelitian ini diterima. Penelitian ini selaras akan penelitian dari Febriana *et al* (2016), Parhusip dkk (2016). Tidak selaras akan Nurhayati, *et al* (2020), Sari, dkk (2016) struktur modal terhadap nilai perusahaan tidak memiliki pengaruh. Memilih untuk lebih dulu menggunakan dana internal jika belum dana eksternal yang dipergunakan belum

mencukupi perusahaan yaitu hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan. Besarnya hutang perusahaan, investor tidak terlalu memperhatikan namun lebih memperhatikan bagaimana manajemen menggunakan dana tersebut untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal.

## 2. **Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi.**

Uji hipotesis yang diuraikan ialah kebijakan dividen memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan memiliki tingkat signifikansi 0,041. Hal ini didapatkan yaitu hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan mampu dimoderasi kebijakan dividen karena tingkat signifikansinya  $< 0,05$ . Hipotesis 2 penelitian ini diterima. Penelitian ini selaras akan Burhanudin dan Nuraini (2018), Nurhayati, *et al* (2020). Uraian tersebut tidak selaras akan Shabrina (2015) dimana hasilnya yaitu kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan ke pemegang saham tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, lebih baik pembayaran dividen kini untuk *capital gain* di masa mendatang. Ini menunjukkan investor tidak melihat perusahaan dari pembayaran dividen saja.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini menguji pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Kesimpulan yang bisa didapat dari hasil penelitian ini, yaitu:

1. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

### **Saran**

1. Bagi Akademis  
Penelitian selanjutnya sebaiknya memperbanyak variabel lainnya dari faktor eksternal ataupun internal yang mempengaruhi nilai perusahaan.  
Sebaiknya penelitian berikutnya untuk memperbanyak periode pengamatan yang lebih panjang agar memperoleh hasil yang berbeda dari penelitian ini.
2. Bagi Perusahaan.  
Diharapkan bagi perusahaan untuk bisa memperhatikan berbagai faktor yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan, serta besaran pengaruh yang menjadikan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi.
3. Bagi Investor  
Bisa dijadikan bahan pertimbangan, acuan, serta referensi dalam mengambil keputusan terkait investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Aggarwal, D. & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 982-1000.
- Amanah, R.D., Rahayu, S.M., & Sudjana, N. (2015). Pengaruh Struktur Modal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis* 22 (2).

- Anita, A. & Yulianto A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Burhanudin. & Nuraini. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi. *Eco-Entrepreneurship*, 3(2).
- Dzahabiyya J., Jhoansyah D., & Danial R. D. M., (2020). Analisis Nilai Perusahaan dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara*, 4(1).
- Febriana, E. & Djawahir, D.A.H. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 2.
- Gozhali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 21. Edisi 7*. Semarang: Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamzah, E. I. (2021). Pengaruh Ukuran perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam* 3(1).
- Kurnia, D. (2019). Profitabilitas, Kebijakan Dividend dan Harga Saham Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi: Kajian Ilmiah Akuntansi* 6(2).
- Kusumaningrum, D. A. R. (2013) Pengaruh Keputusan Invstasi , Keputusan Pndanaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2012). *Diponegoro Journal of Accounting* 2(4) ISSN 2337-3806.
- Melinasari, M. 2014. Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Dividen Kas (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Artikel Ilmiah Mahasiswa*
- Nurhayati, I., Kartika, A., & Agustin, I. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 9(2): 133-144.
- Parhusip, H. A. G., Topowijono., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 37(2).
- Permatasari, D. & Azizah, D. F. (2018). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(4).
- Priya, K., Nimalathanan, B., & Piratheepan, T. (2015). Impact of capital structure on the firm value case study of listed manufacturing companies in Sri Lanka. *Scholars World-IRMJCR* Vol. 3 Issue. 1.
- Sari, D. M., Gustina, E., & Tripermata, L. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 7(3).
- Sekaran, U. & Bougie R. (2017). *Metode Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6(1).
- Setyawati, W. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi (Studi

- Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015). *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(2).
- Shabrina, A. & Fidiana. (2015). Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Struktur Modal dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 4(10).
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendidikan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharyadi., dan Purwanto, S.K. 2017. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Trisnawati, A., Mardani, R. M., & Rizal, M. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sub sektor tekstil dan garmen di BEI pada tahun 2016-2018). *e-Jurnal Riset Manajemen*, 9(4).
- Welley, M. & Untu V. (2015). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal EMBA*, 3(1). ISSN: 2303-1174
- Wijoyo, A. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Property dan Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 23(1).  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)