

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA
INDEKS KOMPAS100 DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Oleh

**MAGHFIRA PUTTMAYUNI SOEWADI
E2118122**

SKRIPSI

**Untuk memenuhi salah satu syarat ujian
guna memperoleh gelar sarjana**



**PROGRAM SARJANA
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
GORONTALO**

2022

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA INDEKS
KOMPAS100 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

MAGHFIRA PUTTMAYUNI SOEWADI

E2118122

SKRIPSI

Untuk memenuhi salah satu syarat ujian guna
memperolehgelar sarjana dan telah disetujui oleh
tim pembimbing pada tanggal

Gorontalo, ... Desember 2022

Pembimbing 1



Dr. Ariawan, S.Psi., SE., MM

NIDN : 09220575502

Pembimbing 2



Eka Zahra Solikahan, SE., MM

NIDN : 0922018501

HALAMAN PERSETUJUAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA INDEKS KOMPAS100 DI BURSA EFEK INDONESIA

OLEH :

MAGHFIRA PUTTMAYUNI SOEWADI

E2118122

Diperiksa Oleh Dewan Penguji Strata Satu (S1)
Universitas Ichsan Gorontalo

1. Muh. Fuad Alamsyah, SE., M.Sc :
(Ketua Penguji)
2. Nurhayati Olih, SE., MM :
(Anggota Penguji)
3. Pemy Christiaan, SE., MM :
(Anggota Penguji)
4. Dr. Ariawan, SE., S.Psi., MM :
(Pembimbing Utama)
5. Eka Zahra Solikahan, SE., M.Si :
(Pembimbing Pendamping)

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Musafik, SE., M.Si
NIDN : 0928116900

Ketua Jurusan Manajemen

Samsul, SE., M.Si
NIDN : 0921108502

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik di Universitas Ichsan Gorontalo
2. Skripsi ini adalah murni gagasan, rumusan, dan penelitian karya sendiri, tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan pihak pembimbing.
3. Dalam skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi ini.

Gorontalo, Desember 2022

Yang membuat pernyataan



Maglana Ratumanan Soewadi

NIM : E2118122

ABSTRAK

MAGHFIRA PUTTMAYUNI SOEWADI. E2118122. PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA INDEKS KOMPAS100 DI BURSA EFEK INDONESIA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Penelitian ini menggunakan 29 sampel perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Metode statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan; profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan; struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas; kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas; profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan; dan profitabilitas mampu memediasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, nilai perusahaan



ABSTRACT

MAGHFIRA PUTTMAYUNI SOEWADI. E2118122. THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND DIVIDEND POLICY ON THE COMPANY VALUE THROUGH PROFITABILITY AS AN INTERVENING VARIABLE ON THE KOMPAS100 INDEX ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE

This study aims to find the effect of capital structure and dividend policy on the company value with profitability as the intervening variable. The samples employed in this study are 29 companies listed on the KOMPAS100 Index on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The statistical method used in this study is Partial Least Square (PLS). The results of the study indicate that the capital structure and dividend policy do not have a significant effect on the company value; profitability has a significant effect on the company value; capital structure has no significant effect on the profitability; dividend policy has a significant effect on the profitability; profitability cannot mediate the effect of capital structure on the company value, and profitability can mediate the effect of capital structure on company value.

Keywords: capital structure, dividend policy, profitability, company value

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“MOTTO”

“Jangan menyerah! Hal memalukan itu bukan ketika kau jatuh, tetapi ketika kau tidak mau bangkit lagi.” (Midorima Shintarou – Kuroko no Basket)

“Yang terjadi biarlah terjadi, tetapi jangan lupa bahwa kita masih memiliki hari esok. Yakinlah, usahamu hari ini pasti akan membuahkan hasil di hari esok, jadi jangan pernah menyerah!” (Maghfira Puttmayuni Soewadi)

PERSEMBAHAN:

Skripsi ini saya persembahkan untuk Ibu saya, Lies Biahimo yang tiada hentinya memberikan Do'a dan dukungan kepada saya hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Skripsi ini juga saya persembahkan kepada Bapak saya, Alm. Adrianto Dodi Soewadi dan kakak saya Iswanto Riawan Soewadi. Terima kasih juga untuk sahabat saya Dea, Fany, Fira, dan Tya yang selalu memberikan bantuan, dukungan dan motivasi kepada saya sampai saat ini.

**ALMAMATERKU TERCINTA
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
TEMPATKU MENIMBAH ILMU**

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti haturkan kepada ALLAH SWT karena hanya dengan izin dan kuasa-Nya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan judul “Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Indeks Kompas100 Di Bursa Efek Indonesia”.

Tujuan dari skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat ujian untuk memperoleh gelar sarjana. Peneliti menyadari bahwa sepenuhnya skripsi ini tidak akan selesai tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini peneliti mengucapkan terima kasih kepada: Muh. Ichsan Gaffar, SE., M.Ak., selaku Ketua Yayasan Pengembangan Ilmu Pengetahuan dan Teknologi (YPIPT) Ichsan Gorontalo, Bapak Dr. Abd. Gaffar La Tjokke, M.Si., selaku Rektor Universitas Ichsan Gorontalo, Bapak Dr. Musafir, SE., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Ichsan Gorontalo, Bapak Syamsul, SE., M.Si. selaku Ketua Program Studi Manajemen Universitas Ichsan Gorontalo. Ucapan terima kasih juga kepada Bapak Dr. Ariawan, S.Psi., SE., MM dan Ibu Eka Zahra Solikahan, SE., MM., selaku dosen pembimbing I dan pembimbing II yang telah membimbing dan memberikan arahan kepada penulis selama penyusunan skripsi ini. Ucapan terima kasih juga kepada seluruh Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi yang telah mendidik dan membimbing penulis selama di Universitas Ichsan Gorontalo.

Ucapan terima kasih kepada keluarga, sahabat, dan rekan-rekan yang tiada hentinya memberikan dukungan dan do'a selama ini sehingga penelitian ini dapat terselesaikan. Serta semua pihak yang telah banyak membantu dalam penyusunan

skripsi ini. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna. Untuk itu, peneliti mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak untuk kesempurnaan penelitian ini.

Akhir kata, dengan segala kerendahan hati, peneliti berharap semoga bantuan, bimbingan, dan arahan yang telah diberikan oleh berbagai pihak akan memperoleh imbalan yang setimpal dari Allah SWT.

Gorontalo, 2022

Maghfira Puttmayuni Soewadi

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN	iv
ABSTRAK	v
<i>ABSTRACT</i>	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR GRAFIK	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	11
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	12
1.3.1 Maksud Penelitian	12
1.3.2 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
1.4.1 Manfaat Teoritis	13
1.4.2 Manfaat Praktis	13
1.4.3 Manfaat Bagi Peneliti	13
1.4.4 Manfaat Bagi Invetsor	14
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Landasan Teori	15
2.1.1 Struktur Modal	15
2.1.2 Kebijakan Dividen	19
2.1.3 Profitabilitas	22
2.1.4 Nilai Perusahaan	24
2.1.5 Hubungan Antar Variabel	26
2.2 Penelitian Terdahulu	29

2.3 Kerangka Pemikiran.....	33
2.4 Hipotesis	35

BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian.....	36
3.2 Metode Penelitian	36
3.2.1 Metode Yang Digunakan	36
3.2.2 Operasionalisasi Variabel	36
3.2.3 Populasi dan Sampel.....	39
3.2.4 Jenis dan Sumber Data.....	44
3.2.5 Metode Pengumpulan Data	44
3.2.6 Teknik Analisis Data	45
3.2.7 Tahap-Tahap Melakukan Analisis PLS	46
3.2.8 Pengujian Hipotesis	49

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Lokasi Penelitian	52
4.2 Deskriptif Variabel Penelitian	81
4.2.1 Struktur Modal	82
4.2.2 Kebijakan Dividen	84
4.2.3 Profitabilitas	86
4.2.4 Nilai Perusahaan	88
4.3 Statistik Deskriptif	90
4.4 Analisis <i>Outlier Model</i>	91
4.4.1 Validitas Konvergen	91
4.4.2 Reliabilitas.....	92
4.4.3 Validitas Diskriminan	93
4.5 Analisis <i>Inner Model</i> atau Model Struktural	94
4.5.1 Menilai <i>R-Square</i>	94
4.5.2 Menilai Koefisien Pengaruh.....	95
4.5.3 Menilai <i>Q-Square</i>	98
4.5.4 Menilai <i>Goodness of Fit (GoF)</i>	99

4.6 Pengujian Hipotesis.....	100
4.7 Pembahasan dan Hasil Penelitian	107

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan.....	123
5.2 Saran.....	124

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1.1 Daftar Harga Saham dari 29 Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 Pada Tahun 2016-2020	7
3.1 Operasional Variabel.....	38
3.2 Daftar Populasi Indeks KOMPAS100 Tahun 2016-2020	39
3.3 Seleksi Pemilihan Sampel	42
3.4 Daftar Sampel Indeks KOMPAS100 Tahun 2016-2020.....	43
4.1 Hasil Statistik Deskriptif	90
4.2 Nilai <i>Outlier Loadings</i>	91
4.3 Nilai AVE (<i>Avarage Variance Extracted</i>)	92
4.4 Nilai <i>Cronbach's Alpha</i> dan <i>Composite Reability</i>	92
4.5 Nilai <i>Cross Loadings</i>	93
4.6 Nilai <i>R-Square</i>	95
4.7 Nilai Pengaruh Langsung	96
4.8 Nilai Pengaruh Tidak Langsung	97
4.9 <i>Construct Crossvalidated Redundancy</i>	99
4.10 Uji Hipotesis Pengaruh Langsung	100
4.11 Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung	103
4.12 Ikhtisar Hasil Analisis Penerimaan/Penolakan Hipotesis	106

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Pikir Penelitian.....	34
3.1 Model Diagram Jalur Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas	46
3.2 Peran Mediasi Secara Teoritis	51
4.1 Model Pengaruh Langsung	97
4.2 Model Pengaruh Tidak Langsung	98
4.3 Uji Hipotesis Pengaruh Langsung	102
4.4 Peran Mediasi	104
4.5 Peran Mediasi Profitabilitas Pada Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	105
4.6 Peran Mediasi Profitabilitas Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan	105

DAFTAR GRAFIK

Grafik	Halaman
4.1 Rata-Rata Struktur Modal.....	82
4.2 Rata-Rata Kebijakan Dividen	84
4.3 Rata-Rata Profitabilitas	86
4.4 Rata-Rata Nilai Perusahaan	88

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Nilai Rata-Rata Struktur Modal Indeks KOMPAS100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	1
Lampiran 2	Nilai Rata-Rata Kebijakan Dividen Indeks KOMPAS100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	5
Lampiran 3	Nilai Rata-Rata Profitabilitas Indeks KOMPAS100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	9
Lampiran 4	Nilai Rata-Rata Nilai Perusahaan Indeks KOMPAS100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	13
Lampiran 5	Statistik Deskriptif	17
Lampiran 6	<i>Outlier Model</i>	18
Lampiran 7	<i>Inner Model</i>	19
Lampiran 8	Uji Hipotesis	21
Lampiran 9	Surat Izin Penelitian	22
Lampiran 10	Surat Keterangan Telah Melakukan Penelitian	23
Lampiran 11	Surat Rekomendasi Bebas Plagiasi	24
Lampiran 10	Hasil Turnitin.....	25
Lampiran 11	Biografi Penulis	27

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan harus terus berkembang agar dapat mempertahankan keberlangsungan jangka panjangnya di tengah persaingan yang semakin ketat. Oleh karena itu, suatu perusahaan wajib memiliki tujuan-tujuan yang jelas dan selalu berpatokan pada tujuan-tujuan tersebut. Tujuan-tujuan perusahaan dapat berupa memaksimalkan kekayaan pemegang saham, memaksimalkan keuntungan, memastikan kepuasan konsumen, meningkatkan nilai perusahaan, dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan.

Tujuan utama perusahaan dalam perspektif manajemen keuangan adalah mensejahterakan para pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan (Irfani, 2020). Muchtar (2021) mengungkapkan dalam bukunya bahwa suatu perusahaan dapat dianggap berprestasi jika mampu meningkatkan nilai perusahaannya, hal ini karena kesejahteraan pemegang saham akan meningkat seiring dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah harga yang siap dibayar oleh para calon pemegang saham di pasar modal (Toni & Silvia, 2021). Pengertian lainnya dari nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang dicapai perusahaan atas kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan itu sendiri, dimana masyarakat akan bersedia untuk membeli saham perusahaan sebagai bentuk penilaian mereka (Muchtar, 2021). Salah satu faktor yang paling krusial bagi para pemegang saham adalah nilai perusahaan, karena pasar dapat menilai suatu perusahaan secara keseluruhan

melalui nilai perusahaan (Rusdaniah, 2019). Kesimpulannya, nilai perusahaan merupakan bentuk rasa percaya para pemegang saham terhadap perusahaan untuk terus menjalin kerjasama dengan cara menanamkan modal mereka. Dengan melihat nilai pada suatu perusahaan, para pemegang saham dapat memilih apakah ingin terus menanamkan modal atau tidak. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya, jika semakin rendah harga saham maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan adanya peningkatan harga saham, maka hal tersebut mewujudkan bentuk penilaian baik dari para pemegang saham terhadap kinerja perusahaan serta dapat meyakinkan kepada masyarakat bahwa akan ada peningkatan kinerja perusahaan di masa mendatang. Hal tersebut saling berkesinambungan karena dengan adanya peningkatan nilai perusahaan, maka perusahaan dapat menjamin kemakmuran para pemegang saham.

Terdapat beberapa variabel yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah struktur modal. Pengaruh tersebut diperkuat oleh teori *trade-off* yang memiliki konsep penggunaan hutang dalam struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang mampu menyeimbangkan penambahan biaya agensi dan pengurangan beban pajak, sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan apabila mampu menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan yang murah (Irfani, 2020). Oleh sebab itu, *trade-off* menuntut perusahaan untuk mencapai struktur modal yang optimal karena risiko yang ditanggung perusahaan juga semakin meningkat (Rusdaniah, 2019).

Struktur modal sendiri dapat dijelaskan sebagai pendanaan perusahaan yang bersifat permanen serta terdiri dari hutang jangka panjang dan ekuitas (Sumiati & Indrawati, 2019). Pengertian lainnya mengungkapkan bahwa struktur modal adalah perbandingan dari pendanaan yang digunakan oleh perusahaan, pendanaan tersebut berupa ekuitas sebagai pendanaan internal dan hutang sebagai pendanaan eksternal (Rusdaniah, 2019). Jadi, dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah sumber pendanaan perusahaan yang terdiri dari hutang jangka panjang dan ekuitas.

Beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan adalah penelitian yang dilakukan oleh Suzulia et al. (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal yang digunakan secara optimal mampu berdampak terhadap meningkatnya nilai perusahaan yang artinya nilai perusahaan akan semakin besar apabila struktur modal dapat digunakan secara tepat dan optimal. Hasil ini didukung oleh Amelia dan Anhar (2019) dan Nurmatias (2019). Namun, penelitian yang dilakukan oleh Mispiyanti dan Wicaksono (2020) menemukan hasil penelitian yang berbeda, yaitu struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang artinya bahwa naik atau tidaknya struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang tetap.

Variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain struktur modal adalah kebijakan dividen. Pernyataan ini diperkuat oleh teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen dibanding *capital gain*, karena dividen adalah sesuatu yang pasti (Darmawan, 2018). Adanya kebijakan dividen akan mendatangkan respon positif dari investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dapat dijelaskan sebagai imbalan dari bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap para pemegang saham

(Sumiati & Indrawati, 2019). Pengertian lainnya adalah kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk membagikan laba yang menjadi hak untuk para pemegang saham (Darmawan, 2018). Pada dasarnya dividen adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham (Sugeng, 2017). Jadi, kesimpulannya kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang ditentukan oleh perusahaan terkait dengan keuntungan yang diperoleh.

Selain teori *bird in the hand*, teori *signaling hypothesis* juga mampu mendukung hubungan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Kenaikan dividen akan selalu berbanding lurus dengan kenaikan harga saham (Darmawan, 2018). Kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan dapat menjadi sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus untuk masa yang akan datang, hal ini akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga keuntungan perusahaan juga akan meningkat (Tantono & Candradewi, 2019). Selain meningkatkan keuntungan, kebijakan dividen juga dapat menarik perhatian para investor sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Beberapa penelitian terdahulu yang menjelaskan hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan adalah penelitian yang dilakukan oleh M. A Sari *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena kebijakan dividen merupakan sinyal positif kepada para investor sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Aniqoh & Budiantoro (2019) dan Yunarsi (2020). Namun, penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suardarna *et al.* (2020), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori *signaling* dapat menjelaskan bahwa keuntungan perusahaan yang diperoleh dari penggunaan struktur modal yang optimal dan kebijakan pembagian dividen mampu berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Struktur modal yang optimal akan mendatangkan keuntungan ketika perusahaan dapat menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan yang murah. Selain itu, pembagian dividen akan meningkatkan minat para investor sehingga keuntungan perusahaan juga akan meningkat di periode selanjutnya. Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan keuntungan ini akan menjadi sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang efektif dan prospek yang baik di masa depan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Jadi, dapat disimpulkan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen mampu mempengaruhi nilai perusahaan, tapi harus melalui profitabilitas.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang menjadi hasil akhir dari setiap kebijakan dan keputusan yang diambil oleh perusahaan (Sumiati & Indrawati, 2019). Pengertian lain dari profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan selama suatu periode tertentu sehingga perusahaan dapat bersaing dengan laba yang maksimal (Kristanty, 2020). Berdasarkan teori *signaling*, tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat memicu calon investor untuk menanamkan saham mereka, kemudian akan terjadi peningkatan permintaan saham, sehingga harga saham akan naik dan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan (Komala et al., 2021).

Terdapat beberapa penelitian yang menjelaskan pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Diantaranya adalah penelitian yang dilakukan oleh Suzulia *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Paminto *et al.* (2016) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan dalam indeks KOMPAS100 sebagai objek penelitian. KOMPAS100 adalah salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengukur kinerja dari saham-saham yang telah terdaftar. Alasan pemilihan indeks KOMPAS100 sebagai objek penelitian karena perusahaan-perusahaan yang termasuk bagian dari KOMPAS100 adalah perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang besar, tingkat likuiditas yang tinggi, memiliki fundamental dan kinerja finansial yang baik, serta selalu diminati para investor untuk menginvestasikan dananya. Penelitian ini mengambil 29 dari 100 perusahaan yang tergabung dalam KOMPAS100 untuk dijadikan sampel penelitian. Masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks KOMPAS100 sejak tahun 2016 sampai tahun 2020 dan aktif membagikan dividen selama tahun 2016 sampai tahun 2020. Berikut adalah daftar harga saham dari 29 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Tabel 1.1
Daftar Harga Saham Dari 29 Perusahaan Indeks KOMPAS100
Yang Menjadi Sampel Pada Penelitian

NO	KODE PERUSAHAAN	CLOSE PRICE				
		2016	2017	2018	2019	2020
1	AALI	16775	13150	11825	14575	12325
2	ACES	835	1155	1490	1495	1715
3	ADRO	1695	1860	1215	1555	1430
4	AKRA	6000	6350	4290	3950	3180
5	ASII	8275	8300	8225	6925	6025
6	BBCA	15500	21900	26000	33425	33.850
7	BBNI	5525	9900	8800	7850	6175
8	BBRI	11.675	3640	3660	4400	4170
9	BJBR	3390	2400	2050	1185	1550
10	BJTM	570	710	690	685	680
11	BMRI	11.575	8000	7375	7675	6325
12	CPIN	3090	3000	7225	6500	6525
13	CTRA	1335	1185	1010	1040	985
14	ELSA	420	372	344	306	352
15	HMSP	3830	4730	3710	2100	1505
16	ICBP	8575	8900	10450	11150	9575
17	INDF	7925	7625	7450	7925	6850
18	INTP	15400	21950	18450	19025	14475
19	ITMG	16875	20700	20250	11475	13850
20	JPFA	1455	1300	2150	1535	1465
21	KLBF	1515	1690	1520	1620	1480
22	LSIP	1740	1420	1250	1485	1375
23	PTBA	12.500	2460	4300	2660	2810
24	SMGR	9175	9900	11500	12000	12425
25	TBIG	4.980	6.425	3.600	1230	1630
26	TLKM	3980	4440	3750	3970	3310
27	UNTR	21250	35400	27350	21525	26600
28	UNVR	38.800	55.900	45.400	42000	7350
29	WTON	825	500	376	450	386
RATA-RATA		8.120,17	9.146,97	8.472,59	7.990,21	6.564,59

Tabel 1.1 menunjukkan pergerakan harga saham dari 29 perusahaan KOMPAS100 sejak tahun 2016 sampai tahun 2020 yang berfluktuatif. Pada tahun 2016 sampai 2017 mengalami kenaikan harga saham dari 8.120,17 sampai 9.146,97 per lembar saham. Kenaikan harga saham ini merupakan hasil dari kepercayaan investor terhadap perekonomian Indonesia yang cenderung stabil sepanjang tahun 2017 serta didukung oleh profitabilitas korporasi yang terus meningkat (Setiawan, 2017). Adapun rata-rata profitabilitas dari 29 perusahaan di KOMPAS100 meningkat dari 22,02% menjadi 22,03% pada tahun 2016 sampai tahun 2017.

Harga saham pada tahun 2018 dan 2019 cenderung menurun. Penurunan harga saham dapat terjadi karena beberapa faktor seperti depresiasi nilai tukar rupiah, defisit neraca perdagangan, hingga sentimen luar negeri seperti perang dagang dan kenaikan Fed Funds Rate (FFR) bank sentra Amerika Serikat (Saleh, 2018). Penurunan harga saham disertai oleh penurunan volume transaksi bursa yang disebabkan oleh perolehan laba bersih yang kurang memuaskan (Qolbi, 2019). Adapun rata-rata laba bersih dari 29 perusahaan di KOMPAS100 pada tahun 2018 dan 2019 menurun pada angka 20,20% dan 18,75%. Tahun 2020 harga saham pada 29 perusahaan di KOMPAS100 semakin menurun. Salah satu faktor terbesar yang menyebabkan menurunnya harga saham adalah terjadinya wabah pandemi COVID-19 di awal tahun 2020.

Naik turunnya harga saham dapat menggambarkan nilai perusahaan, sehingga keadaan harga saham yang berfluktuatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tidak stabil. Nilai perusahaan yang tidak stabil dapat diperbaiki dengan beberapa cara, diantaranya adalah penggunaan struktur modal dan kebijakan dividen. Komposisi struktur modal dari 29 perusahaan yang dijadikan sampel pada

penelitian ini menunjukkan lebih banyak penggunaan hutang dibanding modal sendiri. Hal ini dapat terjadi karena KOMPAS100 merupakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi. Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh struktur KOMPAS100 terhadap nilai perusahaannya karena berdasarkan teori trade-off, tinggi rendahnya struktur modal dapat berpengaruh pada perubahan nilai perusahaan. Selain teori trade-off, beberapa penelitian sebelumnya juga mendukung pengaruh ini, yaitu penelitian yang dilakukan oleh oleh Suzulia et al. (2020) dan Nurmatias (2019) yang menunjukkan bahwa struktur modal yang optimal dapat berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga dapat menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. KOMPAS100 termasuk kategori perusahaan yang sahamnya paling aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan 29 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang selalu aktif membagikan dividen selama 5 tahun berturut-turut. Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh kebijakan dividen dari perusahaan KOMPAS100 terhadap nilai perusahaannya karena berdasarkan teori signaling pembagian dividen dapat menjadi sinyal positif bagi para investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga kebijakan dividen akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Pengaruh tersebut juga didukung oleh teori bird in the hand dan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Yunarsi (2020) dan Sari et al. (2020). Jadi, besar kecilnya struktur modal dan kebijakan dividen akan berdampak pada peningkatan dan penurunan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tidak akan meningkat jika profitabilitas perusahaan rendah atau menurun. Hal ini karena selain struktur modal dan kebijakan dividen,

profitabilitas juga menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan atas modal yang dimiliki perusahaan. Baik itu berdasarkan modal internal maupun modal eksternal berupa hutang dan investasi dari pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitas adalah suatu syarat penting dalam keberlangsungan suatu usaha. Perusahaan yang terus mengalami kerugian akan dinilai negatif oleh para investor karena tidak mampu mengelola keuangan dengan baik dan dianggap memiliki kinerja yang buruk dan tidak efektif. Laba yang menurun akan membuat para investor mengurungkan niat mereka untuk menanamkan saham sehingga nilai perusahaan juga akan menurun. Oleh karena itu, tinggi rendahnya profitabilitas suatu perusahaan juga akan berdampak pada nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat dipengaruhi oleh penggunaan struktur modal dan kebijakan dividen. Struktur modal digunakan perusahaan sebagai pendanaan dalam kegiatan operasionalnya. Semakin banyak modal yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan berpotensi untuk menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Begitupun dengan kebijakan dividen, tingginya kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan akan direspon positif oleh investor yang ingin menginvestasikan modal mereka pada perusahaan sehingga perusahaan akan semakin berkembang dan profitabilitasnya juga akan meningkat. Profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif yang mampu menarik minat calon investor untuk meningkatkan pembelian pada saham perusahaan KOMPAS100. Hal ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Maka

dari itu, peran profitabilitas dibutuhkan dalam menghubungkan pengaruh antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk menganalisis bagaimana jika profitabilitas berperan sebagai variabel intervening untuk menghubungkan pengaruh antara struktur modal dan kebijakan dividen sebagai variabel bebas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Sehingga penelitian ini diangkat dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020?
2. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020?
4. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020?
5. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020?
6. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020?

7. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020?

1.3 Maksud Dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penelitian ini adalah untuk mencari, mengumpulkan, dan mendapatkan data yang dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020.

1.3.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020.
2. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020.
3. Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020.
4. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020.
5. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020.

6. Untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020.
7. Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tahun 2016-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut :

1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi serta dapat memberikan informasi-informasi yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya yang juga berkehendak untuk menganalisis pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan serta peran profitabilitas sebagai variabel intervening.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan data dan informasi yang aktual sebagai masukan dalam menganalisis apa saja yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.

1.4.3 Manfaat Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan peneliti tentang teori dalam manajemen keuangan, terutama yang berkaitan dengan inti penelitian

yang dilakukan, yaitu dengan mempelajari pengaruh dari struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

1.4.4 Manfaat Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan kedepannya bagi para investor yang ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar sebagai bagian dari KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah kebijakan perusahaan dalam memperoleh sumber dana untuk digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, dana tersebut dapat bersumber dari pendanaan internal maupun eksternal (Rusdaniah, 2019). Struktur modal adalah penyediaan dana perusahaan yang bersifat permanen serta terdiri dari hutang jangka panjang dan ekuitas (Sumiati & Indrawati, 2019). Sulindawati et al. (2017) juga menjelaskan bahwa struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Modal asing adalah hutang sedangkan modal sendiri dapat berupa laba maupun penyertaan kepemilikan perusahaan.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah sumber pendanaan perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan operasional. Sumber pendanaan ini terdiri dari dana internal atau ekuitas dan dana eksternal atau hutang.

2. Teori Struktur Modal

Terdapat beberapa teori yang berkaitan dengan struktur modal. Berikut adalah teori-teori struktur modal yang diringkas oleh Irfani (2020) dalam bukunya, yaitu:

1. *Irrelevant Theory*. Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) ini mengungkapkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut teori ini, tidak ada rasio hutang terhadap ekuitas yang optimal serta struktur modal tidak relevan bagi kekayaan para pemegang saham.

2. *Trade-Off Model*. Teori ini mengungkapkan bahwa penambahan hutang pada struktur modal akan berdampak pada dua hal yang berbeda. Hal-hal tersebut berupa manfaat dari pengurangan pajak karena hutang (*tax shield*) dan penambahan biaya agensi karena hutang (*agency cost*). Perusahaan dapat mencapai struktur modal yang optimal ketika mampu menyesuaikan tingkat hutang dan ekuitas, sehingga terjadi keseimbangan antara *tax shield* dan *agency cost*. Teori ini menekankan agar perusahaan menggunakan rasio hutang yang wajar untuk mencapai tujuan dalam jangka panjang. Maka dengan ini, perusahaan dapat memperoleh keuntungan dengan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan yang murah.
3. *Pecking Order Theory*. Teori ini menegaskan bahwa perusahaan akan lebih mengutamakan sumber pendanaan internal (laba atau asset), dibanding sumber pendanaan eksternal.
4. *Agency Cost Theory*. Teori ini mengungkapkan bahwa masalah agensi dapat dikurangi dengan penambahan hutang karena semakin besar proporsi hutang, maka akan semakin kecil proporsi saham dalam struktur modal. Semakin kecil saham beredar, maka akan semakin kecil pula masalah agensi antara pemegang saham dan manajer perusahaan.
5. *Signaling Theory*. Teori ini menyatakan bahwa keputusan keuangan adalah sinyal untuk mengurangi informasi asimetri. Manajer akan berupaya menyampaikan informasi tentang perusahaan kepada investor. Penyampaian informasi ini dapat berupa pengumuman maupun kebijakan atau tindakan langsung dari perusahaan yang dapat menjadi sinyal positif bagi para investor.

3. Struktur Modal Optimal

Struktur modal yang optimal adalah suatu keadaan dimana terdapat kombinasi yang ideal antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal yang dimiliki perusahaan (Nikita Hayu Prasasti, 2018).

Struktur modal yang optimal dapat terjadi jika perusahaan mampu menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang disebut *trade-off* (Nasution, 2020). Perusahaan dapat menerbitkan lebih banyak hutang dan ekuitas untuk mengoptimalkan struktur modal karena modal baru yang nantinya akan diperoleh dari hutang dan ekuitas dapat digunakan untuk berinvestasi pada aset baru (Komaarudin & Tabroni, 2019).

4. Faktor-Faktor Untuk Menentukan Struktur Modal Optimal

Penentuan struktur modal yang optimal dapat dipertimbangkan melalui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal itu sendiri. Berikut adalah faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal menurut Puspitasari (2018) yaitu:

1. Risiko usaha, yaitu tingkat risiko yang dimiliki perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Semakin besar risiko usaha atas suatu perusahaan, maka semakin rendah tingkat hutang optimalnya.
2. Posisi pajak perusahaan. Perusahaan dengan tarif pajak yang lebih tinggi dapat memanfaatkan hutang untuk menyeimbangkan penambahan biaya agensi dan pengurangan beban pajak. Namun, penggunaan hutang tidak akan efektif bagi perusahaan dengan tarif pajak yang relatif rendah.
3. Fleksibilitas keuangan adalah kemampuan perusahaan untuk mengatur modal dalam tingkat wajar sesuai dengan kondisi perusahaan. Kebutuhan dana yang

semakin meningkat diiringi dengan kekurangan dana di masa depan sangat mempengaruhi struktur modal.

5. Pengukuran Struktur Modal

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur struktur modal, diantaranya adalah DER (*Debt to Equity Ratio*), DAR (*Debt to Asset Ratio*), LDER (*Long term Debt to Equity Ratio*), dan LDAR (*Long term Debt to Asset Ratio*).

1. DER (*Debt to Equity Ratio*). DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas perusahaan dengan cara membandingkan seluruh hutang terhadap seluruh ekuitas (Kasmir, 2019).
2. DAR (*Debt to Asset Ratio*). DAR adalah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar aktiva dibiayai oleh perusahaan dengan cara membandingkan hutang dan aktiva perusahaan (Kasmir, 2019).
3. LDER (*Long term Debt to Equity Ratio*). LDER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang (Kasmir, 2019).
4. LDAR (*Long term Debt to Asset Ratio*). LDAR adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aset perusahaan dibiayai oleh hutang jangka panjang (Harefa, 2021).

Penelitian ini akan menggunakan DER untuk mengukur struktur modal. DER dipilih untuk melihat seberapa besar modal sendiri perusahaan yang dibiayai oleh hutang.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : Kasmir, 2019

Standar industri DER adalah 90% atau 0,90. Jika suatu perusahaan memiliki DER dibawah angka 90% atau 0,90 maka perusahaan dapat dinyatakan dalam kondisi baik (Sofia & Farida, 2017).

2.1.2 Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dengan tujuan untuk memakmurkan pemegang saham (Darmawan, 2018).

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang membahas tentang besarnya dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham serta bagaimana pola pendistribusiannya kepada pemegang saham (Sugeng, 2017). Keputusan pembayaran dividen ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang lazimnya dilakukan setiap setahun sekali untuk menentukan bagaimana pertanggungjawaban perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk pembayaran imbalan yang berupa dividen (Sumiati & Indrawati, 2019).

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait keuntungan yang mereka terima, apakah ingin menahannya dalam bentuk laba ditahan atau membagikannya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

2. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori yang menjadi dasar dalam penetapan kebijakan. Berikut teori-teori yang berhubungan dengan kebijakan dividen, diantaranya adalah:

a) Teori *Dividend Irrelevance*

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller ini menjelaskan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham. Teori ini berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan melalui *earning power* dan risiko bisnis, sedangkan pembagian dividen dan ketentuan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Sumiati & Indrawati, 2019). Pada situasi keputusan investasi *given*, apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, maka perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti dari sejumlah pembayaran dividen tersebut, jadi kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat dari penjualan saham baru (Lestari & Permatasari, 2016).

b) Teori *Bird In-the-Hand*. Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner ini menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham dan nilai perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi akan direspon positif oleh pemegang saham karena dapat meminimalkan ketidakpastian yang mereka hadapi (Sumiati & Indrawati, 2019).

c) Teori *Tax Preference*. Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham. Masing-masing negara menerapkan tarif pajak yang berbeda antara pendapatan dividen dan capital gain. Apabila pajak yang dikenakan dalam pendapatan dividen lebih tinggi dari pada capital gain, maka investor akan lebih memilih saham-saham dengan dividen kecil untuk menghindari pajak (Sumiati & Indrawati, 2019).

d) Teori *Signaling Hypothesis*. Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham lebih menyukai pembagian dividen dibanding capital gain. Pembagian dividen dapat

dijadikan sebagai sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham bahwa perusahaan memiliki peramalan yang baik di masa mendatang (Darmawan, 2018).

- e) Teori *Clientele Effect*. Menurut teori ini terdapat kelompok-kelompok pemegang saham yang berbeda. Kelompok yang membutuhkan penghasilan akan lebih memilih pembagian dividen sedangkan kelompok yang tidak membutuhkan uang lebih menyukai saat perusahaan menahan laba untuk periode selanjutnya (Darmawan, 2018). Dengan menggunakan teori ini perusahaan akan menarik kelompok atau peminat khusus yang sesuai dengan kebijakannya.

3. Pengukuran Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan 2 rasio, yaitu rasio DPR (*Dividen Payout Ratio*) dan *Dividen Yield*.⁸⁹

- a) DPR (*Dividen Payout Ratio*), adalah rasio yang mengukur sejumlah laba bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas (Lufiana, 2015). DPR dapat dihitung dengan membandingkan antara dividen terhadap total laba bersih perusahaan (Kristanty, 2020).
- b) *Dividen Yield*, adalah rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan atau tingkat pengembalian dari investasi (Gunawan, 2012).

Penelitian ini menggunakan rasio DPR untuk mengukur variabel kebijakan dividen. Pengukuran ini dipilih untuk mempertimbangkan investor yang akan berinvestasi kepada perusahaan dengan dividen yang dibayarkan dengan laba (Kristanty, 2020).

$$DPR = \frac{DPR}{EPS}$$

Sumber : Kristanty, 2020

Standar industri untuk rasio DPR adalah 25%, apabila perusahaan memiliki DPR yang lebih besar dari standar industri maka perusahaan dapat dinyatakan dalam keadaan yang baik (Sofia & Farida, 2017).

2.1.3 Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode waktu tertentu, laba yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Kristanty, 2020).

Profitabilitas merupakan hasil akhir dari kebijakan dan keputusan yang telah ditentukan oleh perusahaan, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Sumiati & Indrawati, 2019). Pengertian lainnya menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui penjualan, asset, maupun modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan (B. A. Santoso & Budiarti, 2020). Berdasarkan pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah hasil dari kinerja perusahaan untuk melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan yang paling maksimal guna keberlanjutan usahanya.

Adanya profitabilitas dapat berdampak baik bagi perusahaan. Ketika perusahaan mampu mendapatkan keuntungan yang tinggi, maka perusahaan akan dinilai memiliki prospek masa depan yang bagus. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, akan semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham, sehingga ini dapat menjadi penilaian bagus bagi para pemegang saham terhadap perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, dimana perusahaan memberikan

isyarat kepada para pemegang saham (Fauziah, 2017). Isyarat tersebut dapat berupa sinyal positif yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik karena tingkat profitabilitasnya yang tinggi.

2. Pengukuran Profitabilitas

Tingkat profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio ROE (*Return on Equity*), ROA (*Return on Asset*), ROI (*Return on Investment*), dan *Profit Margin on Sales*.

- a) ROE (*Return on Equity*). ROE adalah rasio yang digunakan untuk menilai efesiensi penggunaan modal sendiri dengan membandingkan laba bersih sesudah pajak terhadap modal sendiri (Kasmir, 2019).
- b) ROA (*Return on Asset*). ROA adalah rasio yang digunakan untuk menilai tingkat laba atas aset yang digunakan perusahaan dalam kegiatan operasional yang menghasilkan laba tersebut (Prihadi, 2019).
- c) ROI (*Return on Investment*). ROI adalah rasio yang digunakan untuk menilai hasil *return* atas aktiva yang digunakan oleh perusahaan (Kasmir, 2019).
- d) *Profit Margin on Sales*. Margin laba atas penjualan adalah rasio yang digunakan untuk menilai margin laba atas penjualan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap penjualan bersih (Kasmir, 2019).

Penelitian ini menggunakan ROE untuk mengukur profitabilitas. ROE dipilih dalam penelitian ini untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atas modal yang dimiliki.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

Sumber : Kasmir, 2019

Standar industry untuk ROE adalah 40% . Apabila ROE mencapai atau melebihi standar industry maka perusahaan berada dalam kondisi yang baik (Ananda, 2017).

2.1.4 Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi para pemegang saham dalam melihat tingkat keberhasilan suatu perusahaan melalui tinggi rendahnya harga saham, dimana harga saham yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki nilai yang tinggi dan memiliki prospek yang baik di masa mendatang (Muchtar, 2021).

Nilai perusahaan juga dapat dijelaskan sebagai harga di pasar modal yang siap dibayar oleh para calon investor, hal ini dapat mencakup harga saham perusahaan (Toni & Silvia, 2021). Pengertian lainnya dari nilai perusahaan adalah pencapaian manajer dalam mengelolah sumber daya sehingga dapat dijadikan gambaran kondisi saham perusahaan terhadap masyarakat dan investor (Rofifah, 2020).

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah kondisi perusahaan yang dinilai para investor melalui tinggi rendahnya harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat dan pasar terhadap perusahaan itu sendiri. Perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila nilai perusahaan meningkat, peningkatan nilai perusahaan akan menimbulkan kepercayaan dari pasar sehingga prospek prospek perusahaan di masa mendatang juga akan semakin meningkat (Sagyairawan & Mahsun, 2021).

2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Tobin's Q*. Berikut adalah penjelasan dari masing-masing pengukuran, yaitu:

a) *Price to Book Value* (PBV).

Rasio PBV adalah perbandingan harga per lembar saham terhadap nilai buku per lembar saham (Fauziah, 2017).

b) *Price Earning Ratio* (PER).

PER adalah rasio yang digunakan untuk menilai harga saham yang siap dibayar apabila saham tersebut dijual (Rofifah, 2020).

c) *Tobin's Q*.

Rasio ini digunakan untuk mengukur nilai pasar suatu perusahaan dengan cara melakukan perbandingan antara nilai pasar pada suatu perusahaan dengan nilai penggantian aset.

Penelitian ini menggunakan PBV untuk mengukur nilai perusahaan. PBV dipilih karena memiliki beberapa keunggulan, berikut adalah keunggulan dari PBV yang dijelaskan oleh Fauziah (2017), yaitu:

1. Ukuran nilai buku relatif stabil untuk dibandingkan dengan harga pasar
2. Standar akuntansi nilai buku yang konsisten untuk setiap perusahaan.
3. Perusahaan-perusahaan dengan penghasilan negatif, yang tidak bisa dinilai menggunakan PER dapat dievaluasi menggunakan PBV.

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

Sumber : Fauziah, 2017

Standar industri untuk PBV adalah 1, artinya perusahaan dalam kondisi yang baik apabila mencapai standar industri tersebut. Sebaliknya, perusahaan dapat dinyatakan dalam kondisi yang tidak baik apabila berada dibawah standar industri (Sofia & Farida, 2017).

2.1.5 Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan Antara Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan konsep teori *trade-off*, jika perusahaan mampu menggunakan struktur modal yang optimal dengan menjadikan hutang sebagai sumber pembiayaan yang murah serta tidak melewati batas optimal, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Namun, teori *pecking-order* menegaskan bahwa perusahaan harus lebih mengutamakan pendanaan internal dibanding eksternal (Irfani, 2020), jadi penggunaan hutang yang berlebihan justru menambah risiko perusahaan. Selain itu, hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suzulia *et al.* (2020), Amelia dan Anhar (2019), dan Nurmatias (2019) yang menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Hubungan Antara Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *bird in the hand*, para investor lebih menyukai pembagian dividen dibanding *capital gain*. Semakin tinggi pembagian dividen, respon para investor terhadap perusahaan juga akan semakin baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, hubungan antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yunarsi (2020), Sari *et al.* (2020), serta Aniqoh dan Budiantoro (2019) yang menemukan hasil bahwa kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Hubungan Antara Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *signaling*, nilai profitabilitas yang tinggi mampu menarik calon investor untuk menanamkan saham mereka karena perusahaan akan dianggap memiliki kinerja keuangan yang baik. Hal tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Laksono dan Rahayu (2021), Komala *et al.* (2021), dan Suzulia *et al.* (2020) yang menemukan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Hubungan Antara Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Penggunaan hutang dalam struktur modal mampu menyeimbangkan penambahan biaya agensi dan pengurangan beban pajak, sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan dengan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan yang murah (Irfani, 2020). Keuntungan yang diperoleh perusahaan mengartikan bahwa perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Jadi, dengan meningkatnya struktur modal, maka profitabilitas juga akan meningkat. Beberapa penelitian yang mendukung hubungan antara struktur modal terhadap profitabilitas adalah penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Budiarti (2020), Suzulia *et al.* (2020), dan Nurmatias (2019) yang menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Hubungan Antara Kebijakan Dividen Terhadap Profitabilitas

Berdasarkan teori *signaling*, pembagian dividen dapat dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek kerja yang baik di masa mendatang. Investor akan semakin percaya untuk menanamkan saham mereka, sehingga perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya di periode selanjutnya.

Beberapa penelitian yang mendukung hubungan antara kebijakan dividen terhadap profitabilitas adalah penelitian yang dilakukan oleh Tantono dan Candradewi (2019), dan Purnama (2018) yang menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap profitabilitas.

6. Hubungan Antara Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasarkan teori *signaling*, penggunaan struktur modal yang optimal dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan yang mampu menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan yang murah. Profitabilitas perusahaan yang meningkat ini dapat menjadi sinyal positif dan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang efektif sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Selain itu, peran profitabilitas dalam menghubungkan pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suzulia *et al.* (2020) yang menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh profitabilitas.

7. Hubungan Antara Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Berdasarkan teori *signaling*, adanya pembagian dividen akan meningkatkan minat para investor sehingga keuntungan perusahaan juga akan meningkat di periode selanjutnya. Profitabilitas perusahaan yang meningkat ini dapat menjadi sinyal positif dan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Selain itu, peran profitabilitas dalam menghubungkan pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga didukung oleh penelitian yang

dilakukan oleh Paminto et al. (2016) yang menemukan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai bahan referensi dalam penelitian ini, yaitu:

Maya Topani Suzulia, Sudjono, dan Ahmad Badawi Saluy (2020) yang meneliti 27 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 sampai 2018 dengan memakai alat analisis jalur. Penelitian ini menemukan hasil bahwa struktur modal dan profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan inflasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan inflasi tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan dan inflasi terhadap nilai perusahaan

Mayang Rizka Maulida Nurmatias (2019) yang meneliti 41 perusahaan property, *real estate*, dan konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017 dengan menggunakan alat analisis jalur. Penelitian ini menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Fitri Amelia dan Muhammad Anhar (2019) yang meneliti 41 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2017

dengan menggunakan alat analisis jalur. Penelitian ini menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dan profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Yunarsi (2020) yang meneliti 21 perusahaan LQ45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2012 sampai tahun 2016 dengan menggunakan alat analisis persamaan struktural (SEM). Penelitian ini menemukan hasil bahwa struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak memiliki peran yang signifikan dalam memediasi pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Mislia Ambar Sari, Lela Nurlaela Wati, dan Bambang Rahardjo (2020) yang meneliti 16 perusahaan manufaktur yang berfokus pada food & beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 sampai tahun 2018 dengan menggunakan alat analisis regresi moderasi. Penelitian ini menemukan hasil bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, profitabilitas mampu memperkuat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Siti Anis Aniqoh dan Harry Budianto (2020) yang meneliti 5 perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 sampai tahun 2018 dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan hasil bahwa secara simultan keputusan investasi, kebijakan dividen, dan pengungkapan laporan berkelanjutan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dan secara parsial keputusan investasi dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan pengungkapan laporan berkelanjutan tidak berpengaruh dan terhadap nilai perusahaan.

Bimantara Satria Laksono dan Yulastuti Rahayu (2021) yang meneliti 23 perusahaan LQ45 sejak tahun 2017 sampai tahun 2019 dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan hasil bahwa profitabilitas, keputusan investasi, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Putu Shiely Komala, I Dewa Made Endiana, Putu Diah Kumalasari, dan Ni Made Rahindayati (2021) yang meneliti 58 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan hasil bahwa profitabilitas dan keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, solvabilitas berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, serta likuiditas dan keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Bayu Ajie Santoso dan Anindhyta Budiarti (2020) yang meneliti 11 perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dengan menggunakan alat analisis jalur. Penelitian ini menemukan hasil

bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Willy Tantonno dan Made Reina Candradewi (2019) yang meneliti 39 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2015 sampai tahun 2017 dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan hasil bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, kebijakan dividen dan likuiditas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Hari Purnama (2018) yang meneliti 31 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menemukan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Struktur modal, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Ardi Paminto, Djoko Setyadi, dan Jhonny Sinaga (2016) yang meneliti 5 perusahaan perkebunan kelapa sawit yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 sampai tahun 2011 dengan menggunakan alat analisis jalur. Penelitian ini menemukan hasil bahwa struktur modal berpengaruh terhadap profitabilitas dan

nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, tapi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap profitabilitas, tapi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

2.3 Kerangka Pemikiran

Fluktuasi harga saham yang terjadi pada perusahaan-perusahaan yang termasuk bagian dari Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia ditentukan oleh investor. Semakin besar investor membeli saham perusahaan maka harga saham akan meningkat. Harga saham yang berfluktuatif menggambarkan nilai perusahaan yang juga tidak stabil. Oleh karena itu, investor perlu melihat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti struktur modal dan kebijakan dividen untuk menilai kondisi suatu perusahaan.

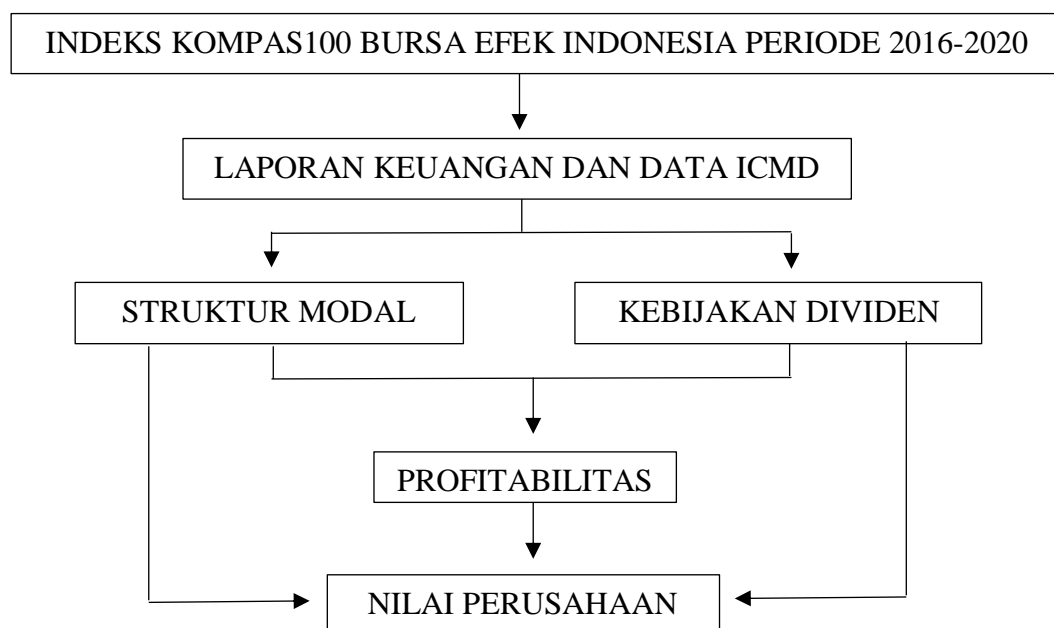
Berdasarkan konsep teori *trade-off*, struktur modal yang optimal dapat berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan akan mendapatkan keuntungan apabila mampu menggunakan struktur modal yang optimal dengan menjadikan hutang sebagai sumber pembiayaan yang murah (Irfani, 2020). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suzulia *et al.* (2020). Selain itu, kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan konsep teori *bird in the hand*, para pemegang saham lebih menyukai pembagian dividen dibandingkan capital gain, sehingga pembagian dividen dapat respon positif dari investor yang ingin

menanamkan saham mereka pada perusahaan. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yunarsi (2020).

Nilai perusahaan tidak akan meningkat apabila profitabilitas perusahaan rendah. Oleh karena itu, peran profitabilitas dibutuhkan untuk memediasi pengaruh antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pernyataan ini dapat didukung oleh teori *signaling*. Perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari penggunaan struktur modal yang optimal. Selain itu, kebijakan pembagian dividen akan meningkatkan minat para investor sehingga keuntungan di periode selanjutnya juga akan meningkat.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dapat menjadi sinyal positif kepada para investor, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Peran profitabilitas dalam menghubungkan pengaruh antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suzulia *et al.* (2020) dan Paminto *et al.* (2016). Berdasarkan uraian di atas dapat ditarik suatu kerangka pemikiran dengan bagan sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian



2.4 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020
2. Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020
3. Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020
4. Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020
5. Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020
6. Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020
7. Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar sebagai KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 sampai tahun 2020 dengan menganalisis data historis laporan keuangan dari setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

3.2 Metode Penelitian

3.2.1 Metode Yang Digunakan

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang dilakukan dengan mengumpulkan data yang dapat diukur menggunakan metode statistic dan matematika untuk menganalisis fenomena tertentu (Ramdhan, 2021).

3.2.2 Operasional Variabel

1. Variabel Terikat

Variabel terikat atau variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sudaryono, 2021). Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah kondisi perusahaan yang dinilai para investor melalui tinggi rendahnya harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Harga saham yang tinggi dapat menarik minat para investor sehingga dapat memicu peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan rasio PBV.

Price to Book Value (PBV) dapat menunjukkan harga nilai buku saham suatu perusahaan, dimana semakin tinggi rasio PBV menandakan bahwa pasar percaya terhadap prospek yang dimiliki oleh perusahaan (Muchtar, 2021). PBV dapat digunakan dengan mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai buku (Kristanty, 2020).

2. Variabel Bebas

Variabel bebas atau variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau dapat menjadi sebab atas perubahan terhadap variabel terikat (Sudaryono, 2021). Penelitian ini menggunakan dua variabel bebas, yaitu:

a) Struktur Modal

Struktur modal adalah sumber pendanaan perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan operasional. Sumber pendanaan ini terdiri dari dana internal atau ekuitas dan dana eksternal atau hutang. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio DER. *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dan ekuitas perusahaan dengan cara membandingkan seluruh hutang terhadap seluruh ekuitas (Kasmir, 2019).

b) Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait keuntungan yang mereka terima, apakah ingin menahannya dalam bentuk laba ditahan atau membagikannya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan rumus DPR. *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan antara *dividen per share* terhadap *earning per share* (Sofia & Farida, 2017).

3. Variabel Intervening

Variabel intervening adalah variabel yang terletak diantara variabel bebas dan variabel terikat, sehingga dapat membuat hubungan kedua variabel tersebut menjadi pengaruh tidak langsung (Sudaryono, 2021). Variabel intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas.

Profitabilitas adalah hasil dari kinerja perusahaan untuk melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan yang paling maksimal guna keberlanjutan usahanya. Profitabilitas pada penelitian ini dapat diukur dengan ROE. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan efesiensi dari penggunaan modal sendiri dengan membandingkan laba bersih terhadap modal (Kasmir, 2019).

Tabel 3.1
Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
X_1 = Struktur Modal Sumber: Amelia & Anhar (2019), Sari <i>et al.</i> (2020), Suzulia <i>et al.</i> (2020), Kasmir (2020).	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Rasio
X_2 = Kebijakan Dividen Sumber: Aniqoh & Budiantoro (2019), Tantono & Candradewi (2019), Yunarsi (2020), Kristanty (2020).	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$	Rasio
Z = Profitabilitas Sumber: Rusdaniah (2019), Nurmatias (2019), Kasmir (2020), Laksono & Rahayu (2021).	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$	Rasio
Y = Nilai Perusahaan Sumber: Fauziah (2017), Aniqoh & Budiantoro (2019), Suzulia <i>et al.</i> (2020), Laksono & Rahayu (2021)	$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$	Rasio

3.2.3 Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah kumpulan objek atau subjek pada suatu wilayah tertentu dan memenuhi syarat-syarat yang berkaitan dengan masalah penelitian (Riduwan, 2018). Populasi dalam penelitian ini adalah 100 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 pada tahun 2020 di Bursa Efek Indonesia. Berikut adalah daftar 58 perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 3.2
Daftar Populasi Indeks KOMPAS100 Tahun 2020

No.	Kode	Nama Saham
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
3	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
4	ADRO	Adaro Energy Tbk.
5	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
6	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
7	APLN	Agung Podomoro Land Tbk.
8	ASII	Astra International Tbk.
9	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
10	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
11	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
12	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
13	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
14	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
15	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
16	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.
17	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
18	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
19	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
20	BMTR	Global Mediacom Tbk.
21	BNLI	Bank Permata Tbk.

22	BRIS	Bank BRISyariah Tbk.
23	BRPT	Barito Pacific Tbk.
24	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
25	BTPS	Bank BTPN Syariah Tbk.
26	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
27	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
28	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
29	CTRA	Ciputra Development Tbk.
30	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.
31	ELSA	Elnusa Tbk.
32	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.
33	EXCL	XL Axiata Tbk.
34	GGRM	Gudang Garam Tbk.
35	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
36	HKMU	HK Metals Utama Tbk.
37	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
38	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
39	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
40	INAF	Indofarma Tbk.
41	INCO	Vale Indonesia Tbk.
42	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
43	INDY	Indika Energy Tbk.
44	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.
45	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
46	ISAT	Indosat Tbk.
47	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
48	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
49	JRPT	Jaya Real Property Tbk.
50	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
51	KAEF	Kimia Farma Tbk.
52	KBLI	KMI Wire & Cable Tbk.
53	KINO	Kino Indonesia Tbk.
54	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
55	LINK	Link Net Tbk.

56	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
57	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
58	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
59	MAIN	Malindo Feedmill Tbk.
60	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.
61	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.
62	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
63	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
64	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
65	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.
66	MYOR	Mayora Indah Tbk.
67	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
68	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
69	PNLF	Panin Financial Tbk.
70	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.
71	PTBA	Bukit Asam Tbk.
72	PTPP	PP (Persero) Tbk.
73	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
74	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
75	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
76	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
77	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.
78	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk.
79	SMBR	Semen Baturaja (Persero) Tbk.
80	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
81	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
82	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
83	SPTO	Surya Pertiwi Tbk.
84	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
85	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk.
86	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
87	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
88	TINS	Timah Tbk.
89	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.

90	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
91	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.
92	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk.
93	UNTR	United Tractors Tbk.
94	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
95	WEGE	Wijaya Karya Bangunan Gedung Tbk.
96	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
97	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.
98	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk.
99	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
100	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi yang memiliki kriteria tertentu sesuai dengan penelitian yang dilakukan. Metode pemilihan sampel yang dilakukan adalah *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik sampling yang digunakan dengan mempertimbangkan kriteria tertentu dalam teknik pengambilan sampelnya (Riduwan, 2018). Berikut adalah pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan:

Tabel 3.3
Seleksi Pemilihan Sampel

No.	Kriteria Sampel Penelitian	Sampel
1	Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 pada tahun 2020	100
2	Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020	58
3	Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 yang konsisten membagikan dividen selama periode 2016-2020	29

3	Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 yang mempublikasi laporan keuangan selama periode 2016-2020	29
---	--	----

Berdasarkan table 3.3 di atas, maka sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sejumlah 29 perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 selama periode tahun 2016-2020. Seluruh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3.4
Daftar Sampel Indeks KOMPAS100 Tahun 2016-2020

No.	Kode	Nama Saham
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
9	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
10	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
12	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
13	CTRA	Ciputra Development Tbk.
14	ELSA	Elnusa Tbk.
15	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
16	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
17	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
18	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
19	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
20	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
21	KLBF	Kalbe Farma Tbk.

22	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
23	PTBA	Bukit Asam Tbk.
24	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
25	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.
26	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
27	UNTR	United Tractors Tbk.
28	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
29	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

3.2.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dalam bentuk angka-angka dan sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang tidak diperoleh secara langsung dari perusahaan, tapi melalui perantara yang sebelumnya sudah mempublikasikan data-data tersebut (Rusdaniah, 2019). Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dalam bentuk Indonesian *Capital Market Directory* (ICMD) dan laporan keuangan periode 2016-2020 yang dipublikasikan melalui www.idx.co.id.

3.2.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan Teknik pengumpulan data melalui buku, *e-book*, jurnal, laporan, arsip organisasi, surat kabar, *bulletin*, makalah, publikasi pemerintah, dan lain sebagainya (Nurhadi et al., 2021). Teknik dokumentasi digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis arsip-arsip laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.

3.2.6 Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah proses mendeskripsikan data-data dalam tabel menjadi lebih jelas dan lebih mudah dipahami (Sagyairawan & Mahsun, 2021). Sesuai dengan penjelasan analisis statistik deskriptif, maka penelitian ini dilakukan dengan cara menjelaskan atau mendeskripsikan hasil-hasil yang diperoleh dari penelitian melalui uji metode analisis Partial Least Square (PLS) yang akan dilakukan dengan bantuan aplikasi SmartPLS 3.0.

2. *Partial Least Square (PLS)*

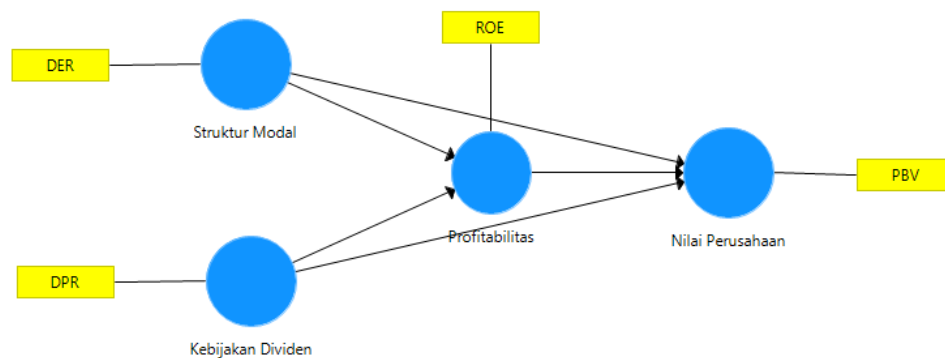
Partial Least Square (PLS) adalah metode analisis statistik multivariat yang dapat menganalisis secara bersamaan beberapa variabel bebas dan variabel terikat (Hardisman, 2021). PLS merupakan metode analisis yang powerfull karena dapat diterapkan pada semua skala data, tidak membutuhkan banyak asumsi dan ukuran sampel tidak harus besar (Maulidya, 2020). Menurut Ambarwati (2020) terdapat beberapa kelebihan dalam metode ini, diantaranya yaitu:

1. PLS dapat digunakan untuk model penelitian apapun, mulai dari model yang sederhana sampai model yang kompleks
2. PLS dapat mengatasi masalah multikolinieritas yang terjadi antara variabel independen
3. PLS memiliki hasil yang tetap walaupun data tidak normal
4. PLS dapat digunakan pada penelitian dengan konstruk yang reflektif ataupun formatif
5. Data yang digunakan tidak harus berdistribusi normal
6. Sampel yang digunakan tidak harus berukuran besar

Penelitian ini menggunakan PLS dalam proses pengolahan data untuk mengetahui hubungan antara setiap variabel bebas, yaitu variabel struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Gambar 3.1

Model Diagram Jalur Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas



3.2.7 Tahap-Tahap Melakukan Analisis Pada PLS

Menurut Burhanudin (2018) analisis pada PLS dilakukan dengan 3 tahapan, yaitu pengujian *outlier model*, pengujian *inner model* atau model struktural, dan pengujian hipotesis. Berikut adalah penjelasan dan tahapan pengujian-pengujian tersebut, yaitu:

1. Analisis *Outlier Model*

Analisis *outlier model* pada PLS dilakukan untuk melihat validitas dan reliabilitas prediktor dalam mengukur laten variabel (Hardisman, 2021). Analisis *Outlier Model* menurut Hardisman (2021) dapat dilihat dari beberapa indikator, yaitu:

- a. *Convergent Validity*. Validitas konvergen adalah penilaian validitas masing-masing predictor terhadap skor gabungan. Validitas konvergen dapat ditentukan dengan melihat nilai *loading factor* atau *outlier loading* dimana indikator dapat dikatakan valid apabila nilai loading factor lebih besar dari 0,7. Validitas konvergen juga dapat ditentukan dengan melihat nilai AVE (*Average Variance Extracted*) dimana prediktor dinyatakan valid apabila memiliki nilai AVE lebih dari 0,5.
- b. Reliabilitas. Reliabilitas ditentukan berdasarkan nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Prediktor dapat dinyatakan reliabel apabila nilainya lebih besar dari 0,7 untuk *confirmatory research* dan dapat juga diterima apabila nilainya lebih besar dari 0,6 untuk *explanatory research*.
- c. *Discriminant Validity*. Validitas diskriminan adalah penilaian validitas prediktor dengan membandingkan keterkaitannya dengan variabel lain. Indikator yang digunakan adalah *cross loadings*. Prediktor dikatakan valid apabila nilai *loading* dari prediktor terhadap variabel latennya sendiri lebih besar dibanding nilai *loading* terhadap variabel lain. Nilai *cross loadings* yang diharapkan sebaiknya adalah lebih besar dari 0,7.

2. Pengujian *Inner Model* atau Model Struktural

Inner model atau *inner relation* dapat menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan teori substantif penelitian (Maulidya, 2020). Model struktural dapat dianalisis menggunakan *R-Square* untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-Square test* untuk menganalisis *predictive relevance* (Burhanudin, 2018). Kekuatan pada model dapat dinilai dari *R-Square* pada

variabel endogennya serta koefisien pengaruh dari masing-masing variabel eksogen terhadap variabel endogennya (Hardisman, 2021).

Selain itu, model juga dievaluasi dengan melihat *Q-Square Predictive Relevance*. *Q-Square* digunakan sebagai nilai prediktif relevansi oleh model dan juga estimasi parameternya (Ambarwati, 2020). Selanjutnya adalah menguji *Goodness of Fit* (GoF), pengujian ini dilakukan untuk memvalidasi peforma gabungan dari *outler model* dan *inner model* yang nilainya terbentang antara 0-1 (Setiawan, 2016).

a. *R-Square*. Salah satu manfaat uji struktural adalah untuk menguji kelayakan model yang dapat dilihat dari nilai *R-Square* variabel terikat, jadi metode ini digunakan untuk melihat seberapa baik nilai pengamatan yang dihasilkan oleh model yang diteliti (Ambarwati, 2020). Hasil *R-Square* yang mendekati 1 menandakan model semakin baik. Ambarwati (2020) menjabarkan beberapa kriteria dari R-Square, yaitu:

- Nilai *R-Square* $\geq 0,75$ dapat dikategorikan sebagai model yang kuat
- Nilai *R-Square* $\geq 0,5$ dapat dikategorikan sebagai model moderat
- Nilai *R-Square* $\geq 0,25$ dapat dikategorikan sebagai model yang lemah

b. Koefisien Pengaruh. Koefisien pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat pada aplikasi SmartPLS dapat dilihat pada tahap analisis *PLS Algorithm* bagian *Path Coefficients* untuk pengaruh langsung masing-masing variabel dan *Specific Indirect Effects* untuk pengaruh tidak langsung pada model struktural.

c. *Q-Square*. Nilai *Q-Square* pada SmartPLS didapat dengan melakukan tahapan analisis *Blindfolding* yang akan menunjukkan nilai *Construct*

Crossvalidated Redundancy. Nilai *Q-Square* akan dikatakan baik apabila $> 0,02$ (Hardisman, 2021).

d. *Goodness of Fit* (GoF). Interpretasi pada nilai GoF adalah $GoF < 0,25$ bernilai kecil, $GoF < 0,36$ bernilai moderat, dan $GoF \geq 0,36$ bernilai besar (Setiawan, 2016). Nilai GoF dapat dihasilkan dengan melakukan perhitungan berdasarkan rumus di bawah ini:

$$GoF = \sqrt{(AVE)(R^2)}$$

3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk melihat hubungan struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Uji hipotesis dilakukan untuk melihat apakah model pengaruh koefisien yang dikembangkan sebelumnya bermakna secara statistik atau tidak (Hardisman, 2021). Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan langkah-langkah analisis sebagai berikut:

1) Menentukan hipotesis

- a. Hipotesis untuk pengaruh langsung struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan, yaitu:

H_0 = Tidak terdapat pengaruh positif antara struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

H_1 = Terdapat pengaruh positif antara struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

- b. Hipotesis untuk pengaruh langsung struktur modal dan kebijakan dividen terhadap profitabilitas, yaitu:

H_0 = Tidak terdapat pengaruh positif antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap profitabilitas

H_1 = Terdapat pengaruh positif antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap profitabilitas

c. Hipotesis untuk pengaruh tidak langsung struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening, yaitu:

H_0 = Tidak terdapat pengaruh positif antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening

H_1 = Terdapat pengaruh positif antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening

2) Menentukan nilai signifikansi

Model akan dinyatakan layak atau hipotesis diterima bila signifikansinya adalah nilai $T > 1,96$ atau nilai $P < 0,05$. Nilai signifikansi pada SmartPLS 3 dapat dihasilkan dengan melakukan analisis pada lembar kerja *Bootstrapping* yang dapat menilai pengaruh langsung maupun pengaruh tidak langsung pada model penelitian.

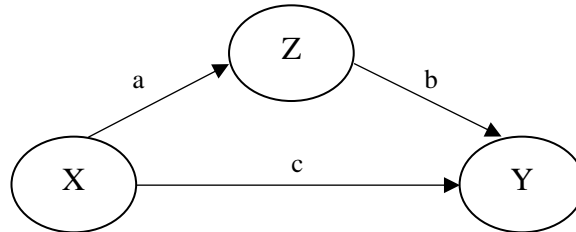
- Analisis *Path Coefficients* untuk melihat pengaruh langsung.
- Analisis tabel *Specific Indirect Effect* untuk melihat pengaruh tidak langsung.

3) Menentukan jenis pengaruh mediasi.

Pengujian mediasi dilakukan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung yang terjadi di antara setiap variabel dengan mengetahui apakah variabel Z dapat

memediasi secara penuh, sebagian, atau sama sekali tidak berperan sebagai variabel mediasi (Sugianingrat et al., 2021). Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada ilustrasi dan penjelasan sebagai berikut:

Gambar 3.2
Peran Mediasi Secara Teoritis



Metode analisis variabel mediasi dengan pendekatan sesuai ilustrasi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Jika, a, b, dan c signifikan tetapi nilai koefisien langsung $c < b$, maka dikatakan sebagai mediasi sebagian (*partial mediation*)
- Jika a dan b signifikan, namun c tidak signifikan, maka dikatakan mediasi sempurna (*full mediation*)
- Jika a signifikan, b signifikan, dan c juga signifikan tetapi nilai koefisien $c = b$, maka dikatakan bukan mediasi

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Lokasi Penelitian

4.1.1 PT Astra Agro Lestari Tbk (AALI)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Astra Agro Lestari Tbk atau Astra Agro didirikan pada tahun 1988 yang bergerak dalam bidang perkebunan kelapa sawit dan menjalankan berbagai kegiatan usaha lainnya. Perseroan telah menjadi perusahaan publik dengan mencatat saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 1997.

Perseroan merupakan anak perusahaan dari PT Astra International Tbk, salah satu group usaha terbesar dan terkemuka di Indonesia. Hingga saat ini Astra memiliki 79,7% saham Perseroan dengan 20,3% saham dimiliki oleh Publik. Hingga saat ini, luas areal Perkebunan Kelapa Sawit tertanam yang dikelola Perseroan adalah 286.727 hektar yang tersebar di Pulau Sumatra, Kalimantan, dan Sulawesi. Dari luasan tersebut, 214.498 hektar adalah perkebunan inti sedangkan 72.229 hektar adalah perkebunan Plasma.

Perseroan juga memperluas bidang usaha ke industri hilir sawit dengan mendirikan pabrik pengolahan minyak sawit melalui anak perusahaan PT Tanjung Sarana Lestari pada tahun 2014 yang berlokasi di Provinsi Sulawesi Barat. Perseroan juga mendirikan pengolahan PKO (minyak inti sawit) melalui anak perusahaan PT Tanjung Bina Lestari pada tahun 2017 yang berlokasi di Sulawesi Barat. Selain itu, Perseroan memiliki kantor pemasaran di Singapura dengan nama Astra-KLK Pte. Ltd yang merupakan ventura bersama antara Perseroan dengan Kuala Lumpur Kepong Plantation Holdings Sdn, Bhd (KLK Pte Ltd). Perseroan

memperluas bidang usaha dengan membangun pabrik pencampuran pupuk NPK. Pengoperasian pabrik pencampuran pupuk NPK Perseroan dijalankan melalui anak perusahaan PT Cipta Agro Nusantara pada tahun 2016 yang berlokasi di Sulawesi Tengah dan anak perusahaan PT Bhadra Cemerlang pada tahun 2017 yang berlokasi di Kalimantan Tengah.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Astra Agro Lestari Tbk memiliki visi yaitu menjadi Perusahaan Agrobisnis yang paling Produktif dan paling Inovatif di Dunia. Sedangkan misi yaitu menjadi Panutan dan Berkontribusi untuk Pembangunan serta Kesejahteraan Bangsa.

4.1.2 PT ACE Hardware Indonesia Tbk (ACES)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

Berdasarkan Akta Pendirian Nomor 17 tanggal 3 Februari 1995 yang dibuat di hadapan Notaris Benny Kristianto, SH, Perseroan didirikan dengan nama PT Kawan Lama Home Center dan bergerak di bidang usaha perlengkapan rumah tangga dan gaya hidup. Perseroan membuka gerai pertama ACE Hardware pada 1996 di Karawaci, Tangerang. Sejak saat itu, Perseroan terus berkembang sebagai perusahaan ritel dan kini tetap menjadi salah satu perusahaan ritel terkemuka yang menyediakan berbagai perlengkapan rumah tangga dan gaya hidup di Indonesia.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT ACE Hardware Indonesia Tbk memiliki visi yaitu menjadi pusat ritel perlengkapan rumah tangga dan gaya hidup di Indonesia. Sedangkan misi perusahaan yaitu memberikan ragam pilihan kebutuhan dan gaya hidup, lebih dekat

dengan masyarakat melalui inovasi kemudahan berbelanja selaras dengan prinsip-prinsip keberlanjutan.

4.1.3 PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

Adaro Energy Indonesia Tbk didirikan dengan nama PT Padang Karunia tanggal 28 Juli 2004 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Juli 2005. Adaro Energy adalah perusahaan energi yang terintegrasi secara vertikal di Indonesia dengan bisnis di sektor batu bara, energi, utilitas dan infrastruktur pendukung. Adaro Energy memiliki model bisnis terintegrasi yang terdiri dari delapan pilar: Adaro Mining, Adaro Services, Adaro Logistics, Adaro Power, Adaro Land, Adaro Water, Adaro Capital dan Adaro Foundation. Lokasi utama tambang Adaro Energy terletak di Kalimantan Selatan, tempat ditambangnya Envirocoal, batu bara termal dengan kadar polutan yang rendah. Adaro Energy juga memiliki aset batu bara metalurgi yang beragam mulai dari batu bara kokas semi lunak sampai batu bara kokas keras premium di Indonesia dan Australia.

Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) yang diselenggarakan pada tanggal 9 Februari 2022, para pemegang saham menyetujui perubahan nama perseroan menjadi PT Adaro Energy Indonesia Tbk yang sebelumnya merupakan PT Adaro Energy Tbk.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Adaro Energy Indonesia Tbk memiliki visi yaitu Menjadi grup perusahaan tambang dan energi Indonesia yang terkemuka. Sedangkan misi perusahaan Adaro yang bergerak di bidang pertambangan dan energi terbagi menjadi 6 misi, yaitu:

- Memuaskan kebutuhan pelanggan.
- Mengembangkan karyawan.
- Menjalin kemitraan dengan pemasok.
- Mendukung pembangunan masyarakat dan negara.
- Mengutamakan keselamatan dan kelestarian lingkungan.
- Memaksimalkan nilai bagi pemegang saham

4.1.4 PT AKR Corporindo Tbk (AKRA)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT AKR Corporindo Tbk didirikan di Surabaya berdasarkan Akta No. 46 tanggal 28 November 1977 yang dibuat di hadapan Notaris Sastra Kosasih dengan nama PT Aneka Kimia Raya. Awalnya, Perseroan bergerak di bidang perdagangan bahan kimia dasar. Pada 1970-an, banyaknya tangki penyimpanan bahan kimia dasar dan gudang di beberapa pelabuhan utama di Indonesia yang dimiliki AKR menjadikan Perseroan sebagai perusahaan distributor bahan kimia terbesar di Indonesia. Pada dekade 1980-an, AKR berpindah kantor pusat ke Jakarta dan di dekade berikutnya Perseroan menjadi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penawaran Umum Perdana Saham Perseroan (Initial Public Offering/IPO) dilaksanakan pada tanggal 3 Oktober 1994 dengan kode saham AKRA.

Seiring dengan penambahan lini usaha yang tidak lagi hanya berfokus di bisnis bahan kimia dasar, pada tahun 2004 Perseroan mengubah nama menjadi PT AKR Corporindo Tbk. Dalam anggaran dasar, kegiatan usaha Perseroan telah meliputi bahan kimia, bahan bakar minyak (BBM), gas, logistik jasa pengangkutan, penyewaan gudang dan tangki, perbengkelan, ekspedisi dan pengemasan,

kontraktor bangunan dan jasa (kecuali jasa hukum), serta menjalankan usaha dan bertindak sebagai perwakilan dan/atau peragenan dari perusahaan lain baik di dalam dan luar negeri.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT AKR Corporindo Tbk memiliki visi menjadi pemain utama di bidang penyedia jasa logistik dan solusi pengadaan untuk bahan kimia dan energi di Indonesia. Sedangkan misi yaitu mengoptimalkan potensi kita untuk meningkatkan nilai para pemegang saham dan pihak-pihak terkait secara berkesinambungan.

4.1.5 PT Astra International Tbk (ASII)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Astra International Tbk berdiri di Jakarta pada tahun 1957 sebagai sebuah perusahaan perdagangan umum dengan nama Astra International Inc. Seiring dengan kemajuan usaha serta kebutuhan untuk berekspansi, Perseroan melakukan penawaran umum perdana di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham ASII pada tahun 1990, sekaligus mengubah namanya menjadi PT Astra International Tbk.

Hingga tahun 2020, Grup Astra telah mengembangkan bisnisnya dengan menerapkan model bisnis yang berbasis sinergi dan terdiversifikasi pada tujuh segmen usaha, terdiri dari: 1) Otomotif, 2) Jasa Keuangan, 3) Alat Berat, Pertambangan, Konstruksi, dan Energi, 4) Agribisnis, 5) Infrastruktur dan Logistik, 6) Teknologi Informasi, dan 7) Properti. Dengan bisnis yang beragam, produk dan layanan Grup telah menyentuh keseharian kehidupan masyarakat, dari sepeda motor dan mobil, jalan tol, printer, hingga layanan pembiayaan dan asuransi. Pada akhir tahun 2020, kegiatan operasional bisnis Grup tersebar di seluruh Indonesia

melalui 238 perusahaan, termasuk anak perusahaan, ventura bersama, dan entitas asosiasi, dengan didukung lebih dari 187.000 karyawan.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Astra International Tbk memiliki visi yaitu sejahtera bersama bangsa dengan memberikan nilai terbaik kepada para pemangku kepentingan. Misi perusahaan terdiri dari 2 misi, yaitu:

- Menjadi salah satu perusahaan dengan pengelolaan terbaik di Asia Pasifik dengan pertumbuhan yang berkelanjutan dan struktur keuangan yang solid.
- Menjadi perusahaan yang intelligent dan agile yang berfokus pada karyawan, pelanggan dan masyarakat.

4.1.6 PT Bank Central Asia Tbk (BBCA)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

NV Perseroan Dagang Dan Industrie Semarang Knitting Factory berdiri sebagai cikal bakal Bank Central Asia (BCA) pada tahun 1955. BCA kemudian mulai beroperasi pada 21 Februari 1957 dan berkantor pusat di Jakarta. Pada 2 September 1975, nama Bank diubah menjadi PT Bank Central Asia (BCA) BCA memperkuat jaringan layanan cabang. Pada tahun 1977 BCA berkembang menjadi Bank Devisa.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan usaha Bank BCA adalah bergerak di bidang perbankan dan jasa keuangan lainnya. Saat ini, Bank BCA memiliki 1.242 cabang terdiri dari kantor wilayah, kantor non wilayah dan kantor cabang di seluruh Indonesia serta 2 kantor perwakilan luar negeri yang berlokasi di Hong Kong dan Singapura.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Bank Central Asia Tbk memiliki visi yaitu menjadi bank pilihan utama andalan masyarakat yang berperan sebagai pilar penting perekonomian Indonesia. Sedangkan misi perusahaan terdiri dari 3, yaitu:

- Membangun institusi yang unggul di bidang penyelesaian pembayaran dan solusi keuangan bagi nasabah bisnis dan perseorangan
- Memahami beragam kebutuhan nasabah dan memberikan layanan finansial yang tepat demi tercapainya kepuasan optimal bagi nasabah
- Meningkatkan nilai *francais* dan nilai *stakeholder* BCA

4.1.7 PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk didirikan sebagai bank sentral di Indonesia dengan nama “Bank Negara Indonesia” berdasarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang No. 2 tahun 1946 tanggal 5 Juli 1946. Kemudian, berdasarkan Undang-Undang No. 17 tanggal 18 Desember tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi “Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Milik Negara. Sebagai Bank Milik Negara, BNI ditugaskan dalam rangka perbaikan ekonomi rakyat dan pembangunan ekonomi nasional dengan jalan melakukan usaha bank umum dengan mengutamakan sektor industri.

Berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 19 tahun 1992, tanggal 29 April 1992, telah dilakukan penyesuaian bentuk hukum BNI menjadi perusahaan Perseroan Terbatas (Persero). Penyesuaian bentuk hukum menjadi Persero, dinyatakan dalam Akta No. 131, tanggal 31 Juli 1992, dibuat di hadapan Muhani Salim, S.H., dan telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia No. C2-

6582.HT.01.01.TH.92 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 73 tanggal 11 September 1992 Tambahan No. 1A.

BNI menjadi Bank BUMN (Badan Usaha Milik Negara) pertama yang menjadi perusahaan publik setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang BEI) pada tahun 1996.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk memiliki visi yaitu menjadi lembaga keuangan yang terunggul dalam layanan dan kinerja secara berkelanjutan. Sedangkan misi perusahaan adalah sebagai berikut:

- Memberikan layanan prima dan solusi digital kepada seluruh nasabah selaku mitra bisnis pilihan utama.
- Memperkuat layanan internasional untuk mendukung kebutuhan mitra bisnis global.
- Meningkatkan nilai investasi yang unggul bagi investor.
- Menciptakan kondisi terbaik bagi karyawan sebagai tempat kebanggaan untuk berkarya dan berprestasi.
- Meningkatkan kepedulian dan tanggung jawab kepada lingkungan dan masyarakat.
- Menjadi acuan pelaksanaan kepatuhan dan tata kelola perusahaan yang baik bagi industri.

4.1.8 PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk (BBRI)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk didirikan dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 18 Desember 1968 berdasarkan Undang-undang No.

21 Tahun 1968. Pada tanggal 29 April 1992, berdasarkan Peraturan Pemerintah Republik Indonesia No. 21 Tahun 1992, bentuk badan hukum BRI diubah menjadi Perusahaan Perseroan (Persero). Tanggal 10 November 2003, BRI menjadi Perseroan Terbuka melalui pencatatan saham perdana di Bursa Efek Jakarta (kini Bursa Efek Indonesia/BEI) dengan ticker “BBRI”.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk memiliki visi untuk menjadi *The Most Valuable Banking Group* di Asia Tenggara dan *Champion of Financial Inclusion*. Sedangkan misi perusahaan terdiri dari 3 misi, yaitu:

- Memberikan yang Terbaik. Melakukan kegiatan perbankan yang terbaik dengan mengutamakan pelayanan kepada segmen mikro, kecil, dan menengah untuk menunjang peningkatan ekonomi masyarakat.
- Menyediakan Pelayanan yang Prima. Memberikan pelayanan prima dengan fokus kepada nasabah melalui sumber daya manusia yang profesional dan memiliki budaya berbasis kinerja (*performance-driven culture*), teknologi informasi yang handal dan future ready, dan jaringan kerja konvensional maupun digital yang produktif dengan menerapkan prinsip operational dan risk management excellence.
- Bekerja dengan Optimal dan Baik. Memberikan keuntungan dan manfaat yang optimal kepada pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dengan memperhatikan prinsip keuangan berkelanjutan dan praktik Good Corporate Governance yang sangat baik.

4.1.9 PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk didirikan berdasarkan Peraturan Pemerintah No 33 Tahun 1960 tentang penentuan perusahaan milik Belanda di Indonesia yang dikenakan nasionalisasi. Bank telah mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 20 Mei 1961. Sebagai tindak lanjut dari peraturan Pemerintah No. 33 tahun 1960, Pemerintah daerah Tingkat Provinsi I Jawa Barat mendirikan Bank Karja Pembangunan dengan Akta Notaris Noezar No. 152 tanggal 21 Maret 1961 dan No. 184 tanggal 13 Mei 1961 yang kemudian dikukuhkan dengan surat Keputusan Gubernur Provinsi Jawa Barat No. 7/GKDN/BPD/61 tanggal 20 Mei 1961 dengan nama PT Bank Karja Pembangunan Daerah Djawa Barat. Berdasarkan Peraturan Daerah Provinsi DJawa Barat No. 11/PD/ DPRD/72 tanggal 27 Juni 1972, kedudukan hukum PT Bank Karja Pembangunan Daerah Djawa Barat diubah menjadi PD Bank Karja Pembangunan Daerah Djawa Barat.

Nama PD Bank Karja Pembangunan Daerah Jawa Barat selanjutnya diubah menjadi Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat (BPD Jabar) sesuai Perda Provinsi Jawa Barat Nomor 1/DP-040/PD/1978 Tanggal 27 Juni 1978. Pada tahun 1992 sesuai dengan Surat Keputusan Bank Indonesia No. 25/84/KEP/DIR tanggal 2 November 1992 status BPD Jabar meningkat menjadi bank umum devisa. Berdasarkan Peraturan Daerah Provinsi Daerah Tingkat I Jawa Barat No.22 Tahun 1998 tanggal 14 Desember 1998 tentang Perubahan Bentuk Hukum Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dari Perusahaan Daerah (PD) menjadi Perseroan Terbatas (PT). Pada bulan November 2007, sebagai tindak lanjut SK Gubernur BI

No. 9/63/kep.gbi/2007 tentang Perubahan Izin Usaha Atas Nama PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Menjadi Izin Usaha Atas Nama PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten, dilaksanakan penggantian call name dari “Bank Jabar” menjadi “Bank Jabar Banten”.

Seiring dengan perkembangan jaringan kantor yang lebih luas maka berdasarkan Hasil Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa PT Bank Pembangunan Jawa Barat dan Banten No. 26 tanggal 21 April 2010 dan sesuai Surat Bank Indonesia No. 12/78/APBU/ Bd tanggal 30 Juni 2010 perihal Rencana Perubahan Logo Bank serta Surat Keputusan Nomor 1337/SK/DI(R-PPN/2010 tanggal 5 Juli 2010 tentang Perubahan Logo dan Penyebutan Nama Serta Pemberlakuan Brand Identity Guidelines, maka pada tanggal 8 Agustus 2010 nama “Bank Jabar Banten” resmi berubah menjadi “bank bjb”.

Pada 8 Juli 2010 bank Bank Jabar Banten mencatatkan saham perdananya (IPO) di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham BJBR. Pada Tahun 2021 bank bjb memiliki Perusahaan Efek Daerah Pertama. Di Tahun yang sama bank bjb menjadi Perusahaan Konglomerasi.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk memiliki visi yaitu menjadi bank pilihan utama para nasabah. Sedangkan misi PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten terdiri dari 5 misi, yaitu:

- Memberikan kontribusi dan berpartisipasi sebagai penggerak dan pendorong laju perekonomian daerah.
- Menjadi partner utama pemerintah daerah dalam pengelolaan keuangan.
- Memberikan layanan terbaik kepada nasabah.

- Memberikan manfaat terbaik dan berkelanjutan kepada stakeholders.
- Meningkatkan inklusi keuangan kepada masyarakat melalui digitalisasi perbankan.

4.1.10 PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk (BJTM)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk didirikan dengan nama PT Bank Pembangunan Daerah Djawa Timur pada tanggal 17 Agustus 1961 di Surabaya dengan landasan hukum pendirian berdasarkan akta yang dibuat oleh Notaris Anwar Mahajudin, No.91 tanggal 17 Agustus 1961, yang dilengkapi landasan operasional Surat Keputusan Menteri Keuangan No. BUM.9-.4-5 tanggal 15 Agustus 1961. Dengan adanya Undang-Undang No. 13 tahun 1962 tentang Ketentuan Pokok Bank Pembangunan Daerah, yang mengharuskan Bank Pembangunan Daerah didirikan dengan Peraturan Pemerintah Daerah, maka Pemerintah Daerah Tingkat I Jawa Timur mengeluarkan Peraturan Daerah No. 2 tahun 1976 tanggal 10 Juli 1976.

Atas dasar peraturan daerah tersebut, status Bank Pembangunan Daerah dari Perseroan Terbatas berubah menjadi Badan Usaha Milik Daerah dan perubahan nama PT Bank Pembangunan Daerah Djawa Timur diubah menjadi Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur. Secara operasional dan seiring dengan perkembangannya, maka pada tahun 1990 Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur meningkatkan statusnya dari Bank Umum menjadi Bank Umum Devisa.

Berdasarkan Pasal 2 Peraturan Menteri Dalam Negeri No. 1 Tahun 1998 tentang Bentuk Badan Hukum Bank Pembangunan Daerah, maka pada tanggal 20 Maret 1999 Dewan Perwakilan Rakyat Daerah (DPRD) Provinsi Daerah Tingkat I

Jawa Timur mengesahkan Peraturan Daerah Provinsi Jawa Timur No. 1 Tahun 1999 tentang Perubahan Bentuk Badan Hukum Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur dari Perusahaan Daerah (PD) menjadi Perseroan Terbatas (PT) Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk memiliki visi yaitu menjadi Bank BPD yang berkontribusi signifikan bagi pertumbuhan ekonomi daerah secara berkesinambungan serta menjadi BPD yang memiliki keunggulan kompetitif (competitive advantage) sehingga mampu bersaing dan bahkan mengungguli bank-bank lain khususnya Bank Pembangunan Daerah. Sedangkan misi dari Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur, yaitu:

- Akselerasi kinerja dan transformasi bisnis yang sehat menuju digital bank dengan SDM yang berdaya saing tinggi
- Memberikan kontribusi pertumbuhan ekonomi Jawa Timur
- Menerapkan prinsip-prinsip keuangan berkelanjutan.

4.1.11 PT Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk didirikan pada tanggal 2 Oktober 1998. Bank Mandiri didirikan melalui penggabungan usaha PT Bank Bumi Daya (Persero) (BBD), PT Bank Dagang Negara (Persero) (BDN), PT Bank Ekspor Impor Indonesia (Persero) (Bank Exim) dan PT Bank Pembangunan Indonesia (Persero) (Bapindo). Berdasarkan Pasal 3 Anggaran Dasar Bank Mandiri, ruang lingkup kegiatan Bank Mandiri adalah melakukan usaha di bidang perbankan sesuai dengan

ketentuan dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Bank Mandiri mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk memiliki visi untuk menjadi partner finansial pilihan utama nasabah. Sedangkan misi dari PT Bank Mandiri (Persero) Tbk adalah Menyediakan solusi perbankan digital yang handal dan sederhana yang menjadi bagian hidup nasabah.

4.1.12 PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk didirikan di Indonesia dengan nama PT Charoen Pokphand Indonesia Animal Feedmill Co. Limited, berdasarkan akta pendirian yang dimuat dalam Akta No. 6 tanggal 7 Januari 1972, yang dibuat dihadapan notaris Drs. Gde Ngurah Rai, SH, Notaris di Jakarta, sebagaimana telah diubah dengan Akta No. 5 tanggal 7 Mei 1973 yang dibuat dihadapan notaris yang sama.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk memiliki visi untuk menyediakan pangan bagi dunia yang berkembang. Sedangkan misi perusahaan adalah memproduksi dan menjual pakan, anak ayam usia sehari dan makanan olahan yang memiliki kualitas tinggi dan berinovasi.

4.1.13 PT Ciputra Development Tbk (CTRA)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Citra Habitat Indonesia yang didirikan pada tanggal 22 Oktober 1981 adalah cikal bakal Perseroan sebelum dikenal sebagai salah satu perusahaan

properti terdepan dan paling terdiversifikasi di Indonesia. Pada tahun 1990 Perseroan melakukan perubahan nama menjadi PT Ciputra Development. Tahun 1990 juga menandai era dimulainya pertumbuhan Perseroan, dengan dilakukannya beragam ekspansi bisnis melalui anak-anak perusahaan.

Pada tanggal 28 Maret 1994 Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana (IPO – Initial Public Offering) dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI – sebelumnya Bursa Efek Jakarta) dengan kode saham CTRA. Selama hampir 40 tahun berdiri, Perseroan telah bertransformasi menjadi pengembang properti terintegrasi yang menawarkan produk berkualitas tinggi dengan harga jual yang kompetitif.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Ciputra Development Tbk memiliki visi untuk mengembangkan sebuah grup bisnis properti dengan semangat yang unggul dan penuh inovasi, sehingga menciptakan nilai tambah dalam menyediakan kehidupan yang lebih baik bagi masyarakat dan memberikan kemakmuran dan kesejahteraan bagi para pemangku kepentingan. Sedangkan misi PT Ciputra Development Tbk adalah menjadi yang terdepan dalam bisnis properti dengan menjadi yang paling unggul, profesional dan menguntungkan, sehingga menjadi pilihan pertama bagi para konsumen, menjadi tempat kerja yang paling menarik dan menantang bagi para karyawan, menjadi investasi yang paling menguntungkan bagi para pemegang saham dan menjadi berkat yang nyata bagi masyarakat dan Tanah Air.

4.1.14 PT Elnusa Tbk (ELSA)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Elnusa Tbk didirikan dengan nama PT Electronika Nusantara berdasarkan Akta Notaris No. 18 tanggal 25 Januari 1969 dari Tan Thong Kie, S.H., sebagaimana di ubah melalui Akta Notaris No. 10 tanggal 13 Februari 1969 dari notaris yang sama. Pada tahun 1984, nama Perseroan berubah menjadi PT Elnusa berdasarkan Akta Notaris No. 23 tanggal 8 Juni 1984 yang di buat di hadapan Sinta Susikto, Notaris, di Jakarta. Hingga akhirnya pada tahun 2008, Perseroan secara resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham ELSA pada 6 Februari 2008 dan menggunakan nama PT Elnusa Tbk.

Perseroan kini tidak hanya melayani jasa migas, namun Perseroan juga melayani jasa energi dan siap menjadi kepercayaan dari klien nasional maupun internasional.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Elnusa Tbk memiliki visi untuk menjadi perusahaan jasa energi terkemuka yang memberikan solusi total. Sedangkan misi PT Elnusa Tbk adalah sebagai berikut:

- Meningkatkan kelangsungan bisnis yang berkelanjutan dan menguntungkan dalam industri energi dalam negeri dan internasional untuk memenuhi harapan pemegang saham.
- Memenuhi dan menjaga kepuasan pelanggan dengan memberikan Solution Total melalui sinergi, operational Excellence, HSSE, dan prinsip-prinsip GCG.
- Meningkatkan kesejahteraan dan kesempatan untuk berkembang bagi karyawan.

- Membangun hubungan yang harmonis dan saling menguntungkan dengan pemerintah, mitra, dan masyarakat.

4.1.15 PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. telah menjadi bagian penting dari industri tembakau Indonesia selama lebih dari seratus tahun sejak berdiri di tahun 1913, dengan produk legendaris Dji Sam Soe. Pada tahun 1930 setelah usahanya berkembang, Liem Seeng Tee kemudian mendirikan perusahaan dengan nama Sampoerna. Sampoerna menjadi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia), dengan kode saham HMSP pada tahun 1990.

Sampoerna merupakan anak perusahaan PT Philip Morris Indonesia (PMID) dan memiliki afiliasi dengan Philip Morris International Inc. (PMI) sejak tahun 2005. PMI adalah perusahaan rokok internasional terkemuka dengan merek global, Marlboro. Ruang lingkup kegiatan Perseroan meliputi, antara lain memproduksi, memperdagangkan, dan mendistribusikan rokok termasuk juga mendistribusikan Marlboro, merek rokok internasional terkemuka yang diproduksi oleh PMID.

2. Visi dan Misi Perusahaan

Visi dan misi perusahaan Sampoerna terkandung di dalam ‘Falsafah Tiga Tangan’. Untuk meraih visi sebagai perusahaan yang paling terkemuka di Indonesia, maka Sampoerna memiliki misi dari ketiga tangan, yaitu merangkul perokok dewasa, karyawan dan mitra bisnis, serta masyarakat luas.

4.1.16 PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

ICBP berawal dari grup produk konsumen bermerek perusahaan induknya, Indofood yang mulai memproduksi mi instan di tahun 1982. Pada tahun 1985, Grup CBP memulai kegiatan usaha di bidang nutrisi dan makanan khusus, kemudian mulai mengembangkan kegiatan usahanya di bidang makanan ringan sejak tahun 1990, dan kegiatan usaha di bidang penyedap makanan mulai tahun 1991. tahun 2008 melalui akuisisi Drayton Pte. Ltd., yang merupakan pemegang saham mayoritas dari PT Indolakto (“Indolakto”).

Tahun 2009, Indofood melakukan restrukturisasi berbagai kegiatan usaha produk konsumen bermerek di bawah Grup CBP untuk membentuk ICBP. Sejak pendirian ICBP sebagai entitas terpisah, Perseroan terus mengembangkan usahanya dan memperkuat kepemimpinannya di berbagai segmen pasar. Pada tahun 2010, saham PT Indofood CBP Sukses Makmur akhirnya mulai dicatatkan di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham ICBP.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki visi untuk menjadi produsen barang-barang konsumsi yang terkemuka. Sedangkan misi perusahaan adalah sebagai berikut:

- Senantiasa melakukan inovasi, fokus pada kebutuhan pelanggan, menawarkan merek-merek unggulan dengan kinerja yang tidak tertandingi
- Menyediakan produk berkualitas yang merupakan pilihan pelanggan
- Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi dan teknologi kami

- Memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan
- Meningkatkan *stakeholders values* secara berkesinambungan

4.1.17 PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Indofood Sukses Makmur Tbk didirikan pada tahun 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usahanya di bidang makanan ringan. Nama perusahaan kemudian diubah menjadi PT Indofood Sukses Makmur sekaligus mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994. Kegiatan usaha INDF diantaranya adalah mendirikan dan menjalankan industry makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum, pembuatan tekstil karung terigu, perdagangan, pengangkutan, agrobisnis, dan jasa. Saat ini, PT Indofood Sukses Makmur memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia yaitu Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP).

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki visi untuk menjadi perusahaan total food solutions. Sedangkan misi dari perusahaan adalah sebagai berikut:

- Memberikan solusi atas kebutuhan pangan secara berkelanjutan
- Senantiasa meningkatkan kompetensi karyawan, proses produksi dan teknologi kami
- Memberikan kontribusi bagi kesejahteraan masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan
- Meningkatkan *stakeholders values* secara berkesinambungan

4.1.18 PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

Cikal bakal terbentuknya PT Indocement Tungal Prakarsa adalah sejak tahun 1975 dengan didirikannya sebuah pabrik semen di wilayah Citereup, Jawa Barat, oleh PT Distinct Indonesia Cement Enterprise (DICE). Pada tahun 1985 terjadi peleburan dari enam perusahaan semen yang menjadi PT Inti Cahaya Menunggal, nama perusahaan ini kemudian diubah menjadi PT Indocement Tungal Prakarsa. Pada tahun 1989 perusahaan Indocement menjadi perusahaan public dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham INTP. Saat ini, Indocement telah memiliki 13 pabrik dengan total kapasitas produksi tahunan sebesar 25,5 juta ton semen.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Indocement Tungal Prakarsa memiliki visi dan misi perusahaan. Berikut adalah visi dari perusahaan Indocement, yaitu:

- Semen: Menjadi produsen semen terkemuka dan pilihan pelanggan di Indonesia
- Beton siap pakai: menjadi pemain RMC unggul di Jawa dan memiliki jaringan di Sumatra dan Kalimantan Timur
- Agregat dan M-Sand: menjadi pemain agregat ternama di Jabodetabek dengan jaringan hingga ke Jawa Tengah
- Mortar: menjadi pemain mortar yang terdepan di Jawa Bagian Barat

Misi dari perusahaan Indocement adalah berkecimpung dalam bisnis penyediaan semen dan bahan bangunan bermutu tinggi yang mengutamakan solusi untuk pelanggan dengan mengedepankan aspek lingkungan, social, dan tata Kelola (ESG).

4.1.19 PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Indo Tambangraya Megah Tbk adalah perusahaan energi Indonesia dengan cakupan bisnis yang luas. ITM mengintegrasikan kegiatan pertambangan, pemrosesan, dan logistik, untuk komoditas energi. ITM memproduksi batubara termal dengan berbagai kategori kualitas yang kemudian dipasarkan ke berbagai pelanggannya di Kawasan Asia Pasifik. Perusahaan ini didirikan pada tanggal 2 September 1987. Pada tahun 2001 ITM diakuisisi oleh Banpu Minerals (Singapore) Pte. Ltd. Melalui PT Centralink Wisesa International. ITM kemudian mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 18 Desember 2007 dan menjadi perusahaan terbuka dengan melepas 20% saham kepada publik.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Indo Tambangraya Megah Tbk memiliki visi untuk menjadi perusahaan Indonesia di bidang energi yang berintikan inovasi, teknologi, inklusi, dan keberlanjutan. Sedangkan misi dari PT Indo Tambangraya Megah Tbk adalah sebagai berikut:

- Menjadi bagian dari pengembangan energi bangsa
- Menciptakan nilai berkelanjutan bagi pemangku kepentingan melalui pengembangan portofolio usaha yang sejalan dengan kebutuhan energi masa depan
- Mengembangkan nilai-nilai perusahaan dan kemampuan organisasi guna mendorong transformasi usaha dan penciptaan keunggulan kompetitif
- Menjadi perusahaan terpercaya dan terkemuka yang menerapkan cara-cara berkelanjutan dalam mengelola aspek lingkungan, social, dan tata Kelola.

4.1.20 PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk didirikan pada tanggal 18 Januari 1971 dengan nama PT Java Palletizing Factory dengan berfokus pada pemasaran produk utama kopra pellet secara komersial. Pada tahun 1975 bisnis ternak mulai beroperasi, kemudian kegiatan operasional pembibitan ayam mulai diresmikan pada tahun 1982. Pada tahun 1989, perusahaan akhirnya mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pada tahun 1990 Java Palletizing Factory Ltd mengambil alih asset PT Comfeed Indonesia Limited, PT Suri Tani Pramuka, PT Ometraco Satwafeed dan PT Indopell Raya. Perusahaan kemudian berubah nama menjadi PT Japfa Comfeed Indonesia.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk memiliki visi yaitu berkembang menuju kesejahteraan bersama. Sedangkan misi dari perusahaan adalah menjadi penyedia terkemuka dan terpercaya di bidang pangan berprotein terjangkau di Indonesia, berlandaskan Kerjasama dan pengalaman teruji, dalam upaya memberikan manfaat bagi seluruh pihak terkait.

4.1.21 PT Kalbe Farma Tbk (KLBF)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Kalbe Farma didirikan pada tahun 1966 di Jakarta, Indonesia. Kalbe telah banyak berkembang mulai dari usaha sederhana di sebuah gerai menjadi perusahaan farmasi terdepan di Indonesia. Melalui proses pertumbuhan organik, penggabungan usaha dan akuisisi, Kalbe telah tumbuh dan bertransformasi menjadi penyedia solusi Kesehatan terintegrasi melalui divisi obat resep, divisi produk

Kesehatan, divisi nutrisi, serta divisi distribusi dan logistik. Di pasar internasional, Kalbe telah hadir di negara-negara ASEAN, Nigeria, dan Afrika Selatan, dan menjadi perusahaan produk Kesehatan nasional yang dapat bersaing di pasar ekspor.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Kalbe Farma Tbk memiliki visi yaitu menjadi perusahaan produk Kesehatan Indonesia terbaik dengan skala internasional yang didukung oleh inovasi, merek yang kuat, dan manajemen yang prima. Sedangkan misi dari PT Kalbe Farma Tbk adalah meningkatkan kesehatan untuk kehidupan yang lebih baik.

4.1.22 PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (LSIP)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT PP London Sumatra Indonesia atau yang dikenal sebagai Lonsum didirikan pada tahun 1906. Lonsum mulai melakukan penanaman kelapa sawit pada tahun 1980-an dan kemudian mulai memperluas pengembangan kebun kelapa sawit dan karet di Sumatra Selatan pada tahun 1995. Kegiatan utama dari Perusahaan Lonsum adalah pemuliaan tanaman, penanaman, pemanenan, pengolahan dan penjualan produk-produk kelapa sawit, karet, benih bibit kelapa sawit, kakao dan teh. PT PP London Sumatra Indonesia Tbk mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1996.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT PP London Sumatra Indonesia Tbk memiliki visi yaitu menjadi perusahaan agribisnis terkemuka yang berkelanjutan dalam hal produksi, biaya, dan kondisi yang berbasis penelitian dan pengembangan. Sementara misi dari PT PP

London Sumatra Indonesia Tbk adalah menambah nilai bagi stakeholders di bidang agribisnis.

4.1.23 PT Bukit Asam Tbk (PTBA)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

Pada zaman penjajahan Belanda di tahun 1919, penambangan mulai dibuka dan beroperasi di Air Laya, Tanjung Enim, dan Sumatra Selatan. Seiring dengan berakhirnya masa kekuasaan kolonial Belanda di tanah air, para karyawan Indonesia mulai menuntut perubahan status tambang menjadi pertambangan nasional. Sehingga pada tahun 1950, pemerintah pun kemudian mengesahkan pembentukan Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA).

PN TABA berubah menjadi Perseroan terbatas pada tahun 1981 sehingga namanya pun berganti menjadi PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) dan 2 Maret 1981 menjadi tanggal resmi berdirinya Perseroan. Pada tanggal 23 Desember 2002, Perseroan mencatatkan diri sebagai perusahaan public di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham PTBA. Pada tahun 2017, terjadi perubahan status dari Persero menjadi Non-Persero sehingga mengubah nama perusahaan menjadi PT Bukit Asam Tbk.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Bukit Asam Tbk memiliki visi yaitu menjadi perusahaan energi kelas dunia yang peduli lingkungan. Sedangkan misi dari PT Bukit Asam Tbk adalah mengelola sumber energi dengan mengembangkan kompetensi korporasi dan keunggulan insani untuk memberikan nilai tambah maksimal bagi stakeholder dan lingkungan.

4.1.24 PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk atau yang sebelumnya bernama PT Semen Gresik (Persero) Tbk yang diresmikan pada tanggal 7 Agustus 1957. PT Semen Indonesia (Persero) merupakan perusahaan BUMN persemenan yang menjadi penopang pembangunan nasional sejak masa kemerdekaan hingga saat ini. Pada tahun 1991, Perseroan mencatatkan diri sebagai perusahaan BUMN pertama yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode perusahaan SMGR.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Semen Indonesia (Persero) Tbk memiliki visi yaitu menjadi perusahaan penyedia solusi bahan bangunan terbesar di regional. Sedangkan misi dari PT Semen Indonesia (Persero) Tbk yaitu sebagai berikut:

- Berorientasi pada kepuasan pelanggan dalam setiap inisiatif bisnis.
- Menerapkan standard terbaik untuk menjamin kualitas.
- Fokus menciptakan perlindungan lingkungan dan tanggung jawab sosial yang berkelanjutan.
- Memberikan nilai tambah terbaik untuk seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*).
- Menjadikan sumber daya manusia sebagai pusat pengembangan perusahaan.

4.1.25 PT Tower Bersama Infrastructure Tbk (TBIG)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Tower Bersama Infrastructure Tbk merupakan perusahaan induk dari Tower Bersama Group. TBIG didirikan pada tahun 2004 dan sahamnya resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 26 Oktober 2010. Tower Bersama

Group merupakan salah satu perusahaan Menara independent terbesar di Indonesia. Kegiatan usaha utama Perseroan adalah menyewakan tower space pada sites sebagai tempat pemasangan perangkat telekomunikasi ke jaringan repeater dan IBS milik Perseroan sehingga dapat memancarkan jaringan sistem telekomunikasi di Gedung-gedung perkantoran dan pusat-pusat perbelanjaan yang terletak pada wilayah perkantoran.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT Tower Bersama Infrastructure Tbk memiliki visi yaitu menjadi perusahaan yang terdepan dalam menyediakan solusi dan layanan infrastruktur teknologi informasi, komunikasi dan digital kepada pelanggan kami dengan fokus pada keberlanjutan dan keunggulan. Sedangkan misi dari PT Tower Bersama Infrastructure Tbk adalah bermitra dengan pelanggan dengan menyediakan infrastruktur, solusi dan layanan yang unggul.

4.1.26 PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

1. Sejarah Singkat Perusahaan

Pada tahun 1965, Pemerintah Indonesia mengeluarkan kebijakan untuk memisahkan layanan pos dan telekomunikasi, sehingga PN Postel dipecah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Giro (PN Pos dan Giro) dan Perusahaan Negara Telekomunikasi (PN Telekomunikasi). Pada tahun 1974 PN Telekomunikasi dipecah menjadi perusahaan Umum Telekomunikasi Indonesia (Perumtel), yang menyediakan layanan telekomunikasi dan PT Industri Telekomunikasi Indonesia (PT INTI), yang secara independen memproduksi peralatan telekomunikasi. Perumtel berubah menjadi PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) atau Telkom pada tahun 1991. Selanjutnya, pada tahun 1995 Telkom mendirikan entitas anak

Telkomsel sebagai operator seluler dan melakukan Initial Public Offering (IPO) di Bursa Efek Indonesia Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Pemegang saham mayoritas Telkom adalah Pemerintah Republik Indonesia sebesar 52,09% dan 47,91% sisanya dikuasai oleh public. Saham Telkom diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham TLKM dan New York Exchange (NYSE) dengan kode TLK.

2. Visi dan Misi Perusahaan

Telkom memiliki visi yaitu menjadi *digital telco* pilihan utama untuk memajukan masyarakat. Sedangkan misi dari Telkom adalah sebagai berikut:

- Mempercepat pembangunan infrastruktur dan *platform digital* cerdas yang berkelanjutan, ekonomis, dan dapat diakses oleh seluruh masyarakat.
- Mengembangkan talenta digital unggulan yang membantu mendorong kemampuan digital dan tingkat adopsi digital bangsa.
- Mengorkestrasi ekosistem digital untuk memberikan pengalaman digital pelanggan terbaik.

4.1.27 PT United Tractors Tbk (UNTR)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT United Tractors memulai bisnis sejak tahun 1972. Sejak 19 September 1989, United Tractors telah menjadi perusahaan publik dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya). Hingga kini Astra International memiliki 59,5% saham dari United Tractors, sementara sisa sahamnya dimiliki oleh public. Saat ini, United Tractors telah berkembang menjadi salah satu pemain utama di sektor dan industri dalam

negeri melalui lima pilar bisnis, yaitu mesin, kontraktor, penambangan, pertambangan, industry konstruksi, dan energi.

2. Visi dan Misi Perusahaan

PT United Tractors memiliki visi yaitu menjadi perusahaan kelas dunia berbasis solusi di bidang alat berat, pertambangan dan energi, untuk menciptakan manfaat bagi pemangku kepentingan. Sedangkan misi dari United Tractors adalah menjadi perusahaan yang:

- Bertekad membantu pelanggan meraih keberhasilan melalui pemahaman usaha yang komprehensif dan interaksi berkelanjutan.
- Menciptakan peluang bagi insan perusahaan untuk dapat meningkatkan status sosial dan aktualisasi diri melalui kinerjanya.
- Menghasilkan nilai tambah yang berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan melalui tiga aspek berimbang dalam hal ekonomi, sosial, dan lingkungan.
- Memberi sumbangan yang bermakna bagi kesejahteraan bangsa.

4.1.28 PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Unilever Indonesia didirikan pada tanggal 5 Desember 1933 dengan nama Lever's Zeepfabrieken N.V di Angke, Jakarta. Pada tahun 1936 perusahaan mulai memperkenalkan sabun lux di Indonesia. Perusahaan berganti nama menjadi PT Unilever Indonesia pada tahun 1980. Unilever kemudian mulai mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham UNVR sejak tanggal 11 Januari 1982. Sejak awal berdirinya, Unilever Indonesia kini telah tumbuh menjadi salah satu perusahaan *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) terkemuka di Indonesia yang senantiasa menemani keseharian masyarakat melalui beragam

produknya seperti Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Wall's, Royco, Bango, dan masih banyak lagi.

2. Visi dan Misi Perusahaan

Unilever Indonesia memiliki visi yaitu untuk meraih rasa cinta dan penghargaan dari masyarakat Indonesia dengan menyentuh kehidupan setiap orang Indonesia secara positif setiap harinya. Sedangkan misi dari Unilever Indonesia adalah sebagai berikut:

- Bekerja untuk menciptakan masa depan yang lebih baik setiap hari.
- Membantu konsumen merasa nyaman, berpenampilan baik dan lebih menikmati hidup melalui brand dan layanan yang baik bagi mereka dan orang lain.
- Menginspirasi masyarakat untuk melakukan langkah kecil setiap harinya yang bila digabungkan bisa mewujudkan perubahan besar bagi dunia.
- Senantiasa mengembangkan cara baru dalam berbisnis yang memungkinkan unilever untuk tumbuh dua kali lipat seraya mengurangi dampak terhadap lingkungan.

4.1.29 PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON)

1. Sejarah Singkat Perusahaan

PT Wijaya Karya (Persero) atau WIKA selaku entitas induk Perseroan, pertama kali didirikan di tahun 1960 dengan nama Perusahaan Negara Bangunan Widjaja Karja dengan kegiatan bisnis utamanya pada saat itu adalah pekerjaan instalasi listrik dan pipa air. Pada tahun 1978, WIKA mendirikan pabrik beton baru yang pertama di Bogor dan selanjutnya menjadi cikal bakal berdirinya WIKA Beton.

Seiring dengan perkembangan usaha WIKA yang kian pesat, maka divisi produk beton WIKA resmi dipisahkan dan menjadi perusahaan anak WIKA dengan nama PT Wijaya Karya Beton pada tahun 1997. Pada tanggal 8 April 2014 WIKA Beton melakukan pelistingan di Bursa Efek Indonesia sehingga nama Perseroan berubah menjadi PT Wijaya Karya Beton Tbk dengan kode saham WTON.

2. Visi dan Misi Perusahaan

WIKA Beton memiliki visi yaitu menjadi perusahaan terkemuka dalam bidang Engineering, Production, and Installation (EPI) industri beton di Asia Tenggara. Sedangkan misi dari WIKA Beton adalah sebagai berikut:

- Menyediakan produk dan jasa yang berdaya saing dan memenuhi harapan pelanggan.
- Memberikan nilai lebih melalui proses bisnis yang sesuai dengan persyaratan dan harapan pemangku kepentingan.
- Menjalankan sistem manajemen dan teknologi yang tepat guna untuk meningkatkan efisiensi, konsistensi mutu, keselamatan, dan kesehatan kerja yang berwawasan lingkungan.
- Tumbuh dan berkembang bersama mitra kerja secara sehat dan berkesinambungan.
- Mengembangkan kompetensi dan kesejahteraan pegawai.

4.2 Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel terikat, variabel bebas, dan variabel intervening. Variabel terikat terdiri dari struktur modal dan kebijakan dividen, variabel bebas terdiri dari nilai perusahaan, dan variabel intervening terdiri dari profitabilitas. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 29

perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

4.2.1 Struktur Modal

Menurut Rusdaniah (2019) struktur modal adalah kebijakan perusahaan dalam memperoleh sumber dana untuk digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan, dana tersebut dapat bersumber dari pendanaan eksternal maupun internal. Sedangkan bagi Sumiati & Indrawati (2019) struktur modal adalah penyediaan dana perusahaan yang bersifat permanen serta terdiri dari hutang jangka panjang dan ekuitas. Struktur modal adalah sumber pendanaan perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan operasional yang terdiri dari dana internal atau ekuitas dan dana eksternal atau hutang.

Struktur modal dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) sehingga persamaan yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan persamaan di atas maka nilai struktur modal pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dapat dilihat pada grafik berikut:

Grafik 4.1
Rata-Rata Struktur Modal



Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan grafik di atas maka dapat dilihat rata-rata nilai DER yang berfluktuasi sejak tahun 2016 sampai tahun 2020. Tahun 2016 memiliki nilai DER tertinggi dengan angka 2,21. Nilai DER kemudian menurun di tahun 2017 dengan angka 2,06 dan naik lagi di tahun 2018 dengan angka 2,07. Fluktuatif terus berlanjut di tahun 2019 dan tahun 2020 dengan angka 2,04 dan 2,16. Nilai rata-rata DER tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk (BJBR) dengan nilai 9,40 sedangkan nilai rata-rata DER terendah dimiliki oleh perusahaan Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) dengan nilai 0,19. Artinya semakin tinggi struktur modal maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan selama struktur modal yang digunakan perusahaan tidak melewati batas optimal dan semakin rendah struktur modal maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Standar untuk rasio DER adalah 90% atau 0,90. Jika suatu perusahaan memiliki DER dibawah angka 90% maka perusahaan dapat dinyatakan dalam keadaan baik. Berdasarkan hasil perhitungan DER pada 29 perusahaan di KOMPAS100 tahun 2015 sampai tahun 2020, dapat disimpulkan bahwa struktur modal pada KOMPAS100 tidak dalam kondisi yang optimal karena setiap tahun sejak 2015 sampai 2020 hasil perhitungan DER melebihi standar yang telah ditentukan. Secara keseluruhan, nilai rata-rata DER dari 29 perusahaan di Indeks KOMPAS100 selama lima tahun adalah 2,11 yang artinya perusahaan di Indeks KOMPAS100 sedang dalam kondisi yang tidak baik atau tidak optimal karena melebihi dari nilai standar DER yang telah ditentukan, yaitu harus sama dengan atau dibawah dari angka 0,90 atau 90%. Keadaan ini dapat terjadi karena

perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 merupakan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi sehingga penggunaan hutangnya juga tinggi.

4.2.2 Kebijakan Dividen

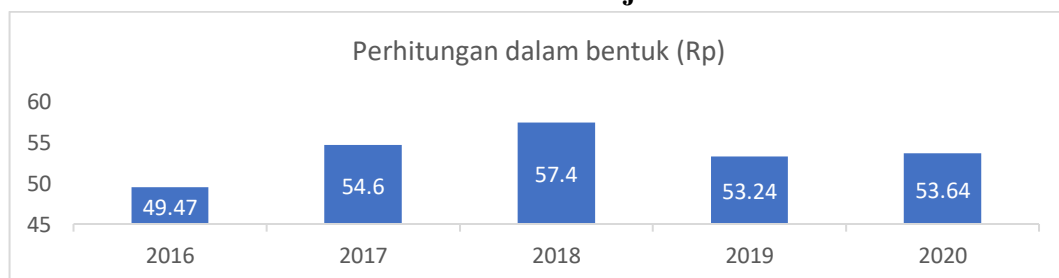
Menurut Darmawan (2018) kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dengan tujuan untuk memakmurkan pemegang saham. Sedangkan bagi Sugeng (2017) kebijakan dividen adalah kebijakan yang membahas tentang besarnya dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham serta bagaimana pola pendistribusiannya kepada pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan terkait keuntungan yang mereka terima, apakah ingin menahannya dalam bentuk laba ditahan atau membagikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus *Dividen Payout Ratio* (DPR) sehingga persamaan yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPR}{EPS}$$

Berdasarkan persamaan di atas maka nilai kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dapat dilihat pada grafik berikut:

Grafik 4.2 Rata-Rata Kebijakan Dividen



Sumber: Data diolah, 2022

Grafik di atas menunjukkan rata-rata nilai DPR yang berfluktuasi sejak tahun 2016 sampai tahun 2020. Pada tahun 2016, nilai DPR berada pada angka 49,47%. Nilai DPR meningkat di tahun 2017 dengan angka 54,60%. Puncaknya adalah pada tahun 2018 dengan angka 57,40%. DPR pada 29 perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 sempat turun di tahun 2017 dengan angka 53,24% dan naik Kembali pada tahun 2020 dengan angka 53,64%. Yang artinya semakin tinggi nilai kebijakan dividen maka respon investor terhadap perusahaan juga akan semakin baik sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, apabila kebijakan dividen menurun maka akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Standar untuk rasio DPR adalah 25%. Perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi yang baik apabila memiliki nilai DPR lebih besar dari 25%. Berdasarkan grafik 4.2 rata-rata DPR setiap tahun di perusahaan KOMPAS100 berada dalam kondisi baik karena nilai DPR selalu berada di atas standar yang telah ditentukan. Sedangkan Rata-rata dari keseluruhan nilai DPR di perusahaan KOMPAS100 selama lima tahun adalah 53,67% hal ini menunjukkan bahwa 53,67% dari 29 perusahaan di Indeks KOMPAS100 membagikan labanya sebagai dividen dan sisa 46,33% lainnya digunakan sebagai laba ditahan. Angka 53,67% ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indeks KOMPAS100 sedang dalam kondisi yang baik selama lima tahun karena sesuai dan melebihi dari standar yang telah ditentukan, yaitu 25%. Hal ini dapat terjadi karena 29 perusahaan indeks KOMPAS100 yang dipilih sebagai sampel pada penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang aktif membagikan dividen setiap tahunnya sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.

4.2.3 Profitabilitas

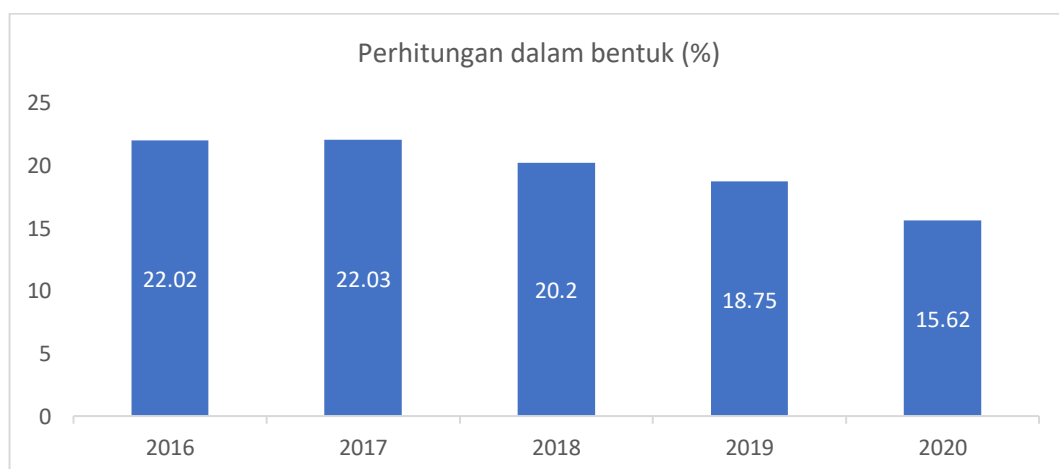
Menurut Kristanty (2020) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam periode waktu tertentu. Pengertian lainnya menjelaskan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui penjualan, asset, maupun modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Santoso & Budiarti, 2020). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah hasil dari kinerja perusahaan untuk melihat sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan yang paling maksimal.

Profitabilitas dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus *Return on Equity* (ROE) sehingga persamaan yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

Berdasarkan persamaan di atas maka nilai profitabilitas pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dapat dilihat pada grafik berikut:

Grafik 4.3
Rata-Rata Profitabilitas



Sumber: Data diolah, 2022

Grafik di atas menunjukkan rata-rata nilai ROE yang berfluktuasi. Pada tahun 2016, nilai ROE berada pada angka 22,02%. Nilai ROE kemudian meningkat di tahun 2017 dengan angka 22,03%. Namun, sejak tahun 2018 sampai tahun 2020, nilai ROE cenderung menurun hingga menyentuh angka 15,62% di tahun 2020.

Penurunan profitabilitas menandakan bahwa kemampuan perusahaan di KOMPAS100 dalam memperoleh keuntungan menurun yang artinya semakin rendah profitabilitas maka akan berdampak pada penurunan harga saham karena investor akan menganggap perusahaan kurang efektif dalam memperoleh keuntungan. Sebaliknya, apabila semakin tinggi profitabilitas maka dapat dijadikan sebagai sinyal positif sehingga dapat mendatangkan investor yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Standar untuk rasio ROE adalah 40%. Apabila ROE mencapai atau melebihi standar yang telah ditentukan maka perusahaan berada dalam kondisi yang baik. Berdasarkan grafik 4.3 dapat dilihat bahwa kemampuan perusahaan di KOMPAS100 dalam menghasilkan profitabilitas selalu berada di bawah standar sejak tahun 2016 sampai tahun 2020. Begitupun dengan rata-rata nilai ROE dari 29 perusahaan KOMPAS100 selama 5 tahun adalah 19,73%, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan KOMPAS100 dalam memperoleh laba selama lima tahun masih belum efektif karena tidak mencapai standar ROE yang telah ditentukan, yaitu 40%. Hal ini dapat terjadi karena keadaan ekonomi Indonesia yang tidak disebabkan terjadinya wabah pandemi, defisit neraca perdagangan, dan adanya sentimen luar negeri sehingga mempengaruhi pergerakan arus kas dan profit yang diperoleh perusahaan.

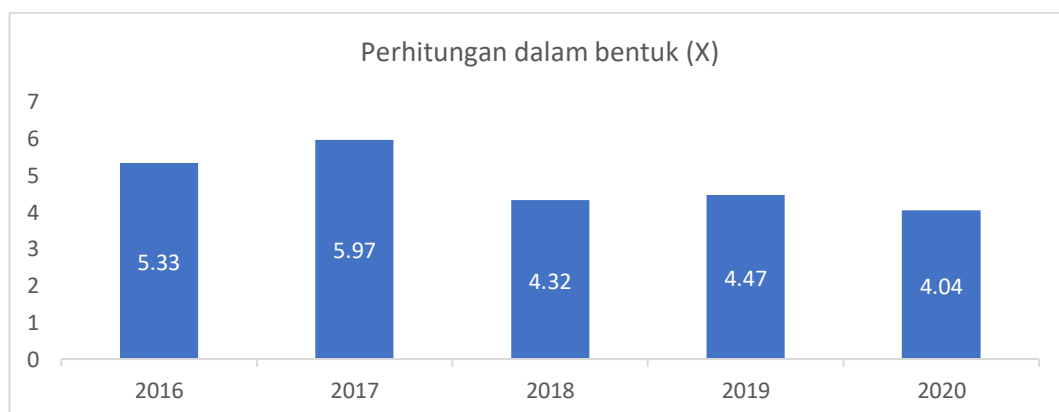
4.2.4 Nilai Perusahaan

Menurut Muchtar (2021) nilai perusahaan adalah persepsi pemegang saham dalam melihat tingkat keberhasilan suatu perusahaan melalui tinggi rendahnya harga saham, dimana tingginya harga saham menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi dan prospek yang baik di masa depan. Adapun menurut Rofifah (2020) nilai perusahaan adalah pencapaian manajer dalam mengelolah sumber daya sehingga dapat dijadikan gambaran kondisi saham perusahaan terhadap investor. Maka disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah kondisi perusahaan yang dapat dinilai oleh para investor berdasarkan tinggi rendahnya harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus Price to Book Value (PBV) sehingga persamaan yang akan digunakan adalah sebagai berikut:

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

Berdasarkan persamaan di atas maka rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020 dapat dilihat pada grafik berikut:

Grafik 4.4
Rata-Rata Nilai Perusahaan



Sumber: Data diolah, 2022

Grafik di atas menunjukkan rata-rata nilai PBV yang berfluktuasi. Pada tahun 2016, nilai PBV berada pada angka 5,33. Nilai ini naik di tahun 2017 dengan angka 5,97 dan turun di tahun 2018 dengan angka 4,32. Fluktuasi Kembali terjadi di tahun 2019 dan tahun 2020 dengan angka 4,47 dan 4,04. Fluktuasi nilai rata-rata PBV yang terjadi di perusahaan KOMPAS100 tahun 2016 sampai 2020 disebabkan oleh naik turunnya harga saham di pasar sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Terjadinya fluktuasi harga saham di gpasar ditentukan berdasarkan kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan. Contohnya adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan memanfaatkan modal yang dimiliki oleh perusahaan.

Standar untuk rasio PBV adalah 1, artinya perusahaan dalam kondisi yang baik apabila mencapai standar tersebut. Berdasarkan data perhitungan rasio PBV pada penelitian ini, ditemukan bahwa terdapat dua perusahaan dalam Indeks KOMPAS100 yang memiliki rata-rata nilai PBV di bawah dari standar yang telah ditentukan, yaitu perusahaan Elnusa Tbk (ELSA) dengan angka 0,81 dan perusahaan Adaro Energy Tbk (ADRO) dengan angka 0,90. Sementara itu, nilai PBV dari 27 perusahaan di KOMPAS100 lainnya berada di atas angka 1. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam Indeks KOMPAS100 berada dalam kondisi yang baik.

Secara keseluruhan nilai rata-rata PBV pada Indeks KOMPAS100 selama lima tahun sejak tahun 2016 sampai tahun 2020 adalah 4,82 yang artinya semakin tinggi nilai PBV maka menunjukkan semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100. Jika diamati secara keseluruhan rata-rata nilai perusahaan pada indeks KOMPAS100 mencapai standar yang telah ditentukan dan tidak berada dibawah

standar industri yakni 1. Hal ini dapat terjadi karena KOMPAS100 merupakan perusahaan yang sahamnya termasuk aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

4.3 Statistik Deskriptif

Hasil dari analisis statistik deskriptif memperlihatkan nilai rata-rata (*mean*), nilai *median*, nilai *minimum*, nilai *maximum* dan standar deviasi dari variabel struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR), profitabilitas (ROE), dan nilai perusahaan (PBV). Nilai *mean*, *median*, *minimum*, *maximum*, dan standar deviasi dari masing-masing variabel dapat dilihat pada tabel 4.1 dibawah ini:

Tabel 4.1
Hasil Statistik Deskriptif

	No.	Missing	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
DER	1	0	2.107	0.870	0.150	13.540	2.641
DPR	2	0	53.673	47.960	10.000	176.680	27.828
ROE	3	0	19.725	14.300	1.280	145.090	24.117
PBV	4	0	4.824	1.910	0.620	82.440	11.243

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel 4.1 diketahui bahwa variabel struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata sebesar 2,107, nilai median sebesar 0,870, nilai minimum sebesar 0,150, nilai maksimum sebesar 13,540 dan nilai standar deviasi sebesar 2,641. Variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata sebesar 43,673, nilai median sebesar 47,960, nilai minimum sebesar 10,000, nilai maksimum sebesar 176,680 dan nilai standar deviasi sebesar 27,828.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity Ratio* (ROE) memiliki nilai rata-rata sebesar 19,725, nilai median sebesar 14,300, nilai minimum sebesar 1,280, nilai maksimum sebesar 145,090 dan nilai standar deviasi

sebesar 24,117. Variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai rata-rata sebesar 4,824, nilai median sebesar 1,910, nilai minimum sebesar 0,620, nilai maksimum sebesar 82,440 dan nilai standar deviasi sebesar 11,243.

4.4 Analisis Outlier Model

Analisis outlier model pada PLS dilakukan untuk melihat validitas dan reliabilitas prediktor dalam penelitian dalam mengukur laten variabel (Hardisman, 2021). Analisis *outlier model* dilihat dari beberapa indikator, diantaranya adalah validitas konvergen, reliabilitas, dan validitas diskriminan.

4.4.1 Validitas Konvergen

Validitas konvergen adalah penilaian validitas masing-masing prediktor terhadap skor gabungan. Validitas konvergen dapat ditentukan dengan melihat nilai *loading factor* atau *outlier loading* dimana indikator dapat dikatakan valid apabila nilai *loading factor* lebih besar dari 0,7. Validitas konvergen juga dapat ditentukan dengan melihat nilai AVE (*Average Variance Extracted*) dimana prediktor dinyatakan valid apabila memiliki nilai AVE lebih dari 0,5.

Tabel 4.2
Nilai Outlier Loadings

	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal
DER				1,000
DPR	1,000			
PBV		1,000		
ROE			1,000	

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel di atas, nilai outlier loading sudah memenuhi ketentuan dengan masing-masing indikator memiliki nilai di atas 0,7. Nilai outlier loading dari DER (Debt to Equity Ratio), DPR (Dividen Payout Ratio), ROE (Return on Equity),

dan PBV (Price to Book Value) terhadap masing-masing variabelnya berada pada angka $1 > 0,7$. Sehingga indikator dapat dinyatakan valid dan diterima.

Tabel 4.3
Nilai AVE (*Average Variance Extracted*)

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	1,000
Profitabilitas	1,000	1,000	1,000	1,000
Struktur Modal	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel di atas, nilai AVE (*Average Variance Extracted*) sudah memenuhi ketentuan dengan masing-masing variabel memiliki nilai di atas 0,5. Nilai AVE dari Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan berada pada angka $1 > 0,5$. Sehingga, prediktor dapat dinyatakan valid dan diterima.

4.4.2 Reliabilitas

Reliabilitas ditentukan berdasarkan nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Prediktor dapat dinyatakan reliabel dan diterima apabila nilainya lebih besar dari 0,7.

Tabel 4.4
Nilai *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	1,000
Profitabilitas	1,000	1,000	1,000	1,000
Struktur Modal	1,000	1,000	1,000	1,000

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel di atas, *Cronbach's Alpha* dari setiap variabel memiliki nilai $1 > 0,7$ dan *Composite Reliability* dari setiap variabel memiliki nilai $1 > 0,7$. Oleh karena itu, tidak ditemukan permasalahan reliabilitas pada model penelitian. Dengan demikian, maka semua konstruk diterima dan memenuhi kriteria yang reliabel sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

4.4.3 Validitas Diskriminan

Validitas diskriminan adalah penilaian validitas prediktor dengan membandingkan keterkaitannya dengan variabel lain. Penilaian validitas diskriminan pada penelitian ini menggunakan kriteria penilaian *cross loadings*. Prediktor dikatakan valid apabila nilai *loading* dari prediktor terhadap variabel latennya sendiri lebih besar dibanding nilai *loading* terhadap variabel lain. Nilai *cross loadings* yang diharapkan sebaiknya adalah lebih besar dari 0,7.

Tabel 4.5 Nilai Cross Loadings

	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal
DER	-0,024	0,045	0,123	1,000
DPR	1,000	0,363	0,374	-0,024
PBV	0,363	1,000	0,938	0,045
ROE	0,374	0,938	1,000	0,123

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel 4.5, nilai *cross loading* masing-masing prediktor terhadap variabelnya lebih besar dibandingkan dengan nilai *cross loading* terhadap variabel lain. DER (*debt to equity ratio*) yang digunakan untuk mengukur variabel struktur modal memiliki nilai *cross loading* 1 yang lebih besar nilainya dari variabel selain struktur modal. DPR (*dividend payout ratio*) yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan dividen memiliki nilai *cross loading* 1 yang lebih besar dibanding nilai *cross loading* DPR terhadap variabel lain.

Profitabilitas yang memiliki prediktor ROE (*return on assets*) memiliki nilai *cross loadings* 1 yang lebih besar apabila dibandingkan dengan nilai *cross loadings* ROE terhadap variabel lain. Begitupun dengan variabel nilai perusahaan dan prediktornya PBV (*price to book value*) memiliki nilai *cross loadings* 1 dan lebih besar dibanding nilainya terhadap variabel lain. Adapun nilai *cross loading* dari prediktor terhadap variabel latennya masing-masing memiliki nilai di atas 0,7 dan lebih besar dari nilai prediktor terhadap indikator variabel yang berbeda. Jadi, dengan ini dapat dinyatakan bahwa instrument penelitian memenuhi kriteria validitas diskriminan yang baik.

4.5 Analisis *Inner Model* atau Model Struktural

Setelah melakukan pengujian outlier model, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian inner model atau model struktural. Model struktural dapat dianalisis menggunakan *R-Square* untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-Square test* untuk menganalisis *predictive relevance*, dan *Goodness of Fit* (GoF) untuk memvalidasi performa gabungan dari *outlier model* dan *inner model*.

4.5.1 Menilai *R-Square* (R^2)

Penilaian model dengan PLS dapat dimulai dengan menilai *R-Square* pada variabel terikat. Metode ini digunakan untuk melihat seberapa baik nilai pengamatan yang dihasilkan oleh model yang diteliti (Ambarwati, 2020). Hasil *R-Square* yang mendekati 1 menandakan model semakin baik. Berikut adalah kriteria dari *R-Square*, yaitu: nilai *R-Square* $\geq 0,75$ dapat dikategorikan model kuat, nilai *R-Square* $\geq 0,5$ dapat dikategorikan model moderat, nilai *R-Square* $\geq 0,25$ dapat dikategorikan model lemah.

Tabel 4.6
Nilai *R-Square*

	R Square
Nilai Perusahaan	0,884
Profitabilitas	0,157

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa penelitian ini menggunakan dua variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel tidak terikat. Pertama, variabel nilai perusahaan yang dipengaruhi oleh struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Kedua, variabel profitabilitas yang dipengaruhi oleh struktur modal dan kebijakan dividen. Tabel 4.6 menunjukkan nilai *R-Square* pada variabel nilai perusahaan adalah sebesar 0,882 atau 88,2%. Artinya, model mampu menjelaskan sebesar 88,2% hubungan pengaruh variabel struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan. Model ini dapat dikategorikan sebagai model yang kuat. Sedangkan 11,6 % berasal dari variabel yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini contohnya variabel *leverage*, likuiditas dan keputusan investasi.

Tabel 4.5 juga menunjukkan nilai *R-Square* pada variabel profitabilitas adalah sebesar 0,157 atau 15,7%. Artinya, model mampu menjelaskan sebesar 15,7% hubungan pengaruh variabel struktur modal dan kebijakan dividen terhadap variabel profitabilitas. Model ini dapat dikategorikan sebagai model yang lemah. Sedangkan 84,3% berasal dari variabel yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini, contohnya seperti variabel *leverage*.

4.5.2 Menilai Koefisien Pengaruh

Untuk menilai kekuatan model, maka dapat melihat dari besar koefisien pengaruh baik langsung maupun tidak langsung pada analisis jalur. Penilaian pengaruh langsung dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat dapat dilihat berdasarkan tabel *Path Coefficient* yang terletak pada lembar kerja analisis *PLS Algorithm*. Selain melihat besaran pengaruh langsung, perlu juga untuk mengamati besaran pengaruh tidak langsung pada analisis jalur. Besar pengaruh tersebut dapat dilihat pada tabel *Specific Indirect Effects* yang terletak pada lembar kerja analisis *PLS Algorithm*.

Tabel 4.7
Nilai Pengaruh Langsung

	<i>Path Coefficients</i>
STRUKTUR MODAL > NILAI PERUSAHAAN	-0,071
KEBIJAKAN DIVIDEN > NILAI PERUSAHAAN	0,009
PROFITABILITAS > NILAI PERUSAHAAN	0,943
STRUKTUR MODAL > PROFITABILITAS	0,378
KEBIJAKAN DIVIDEN > PROFITABILITAS	0,132

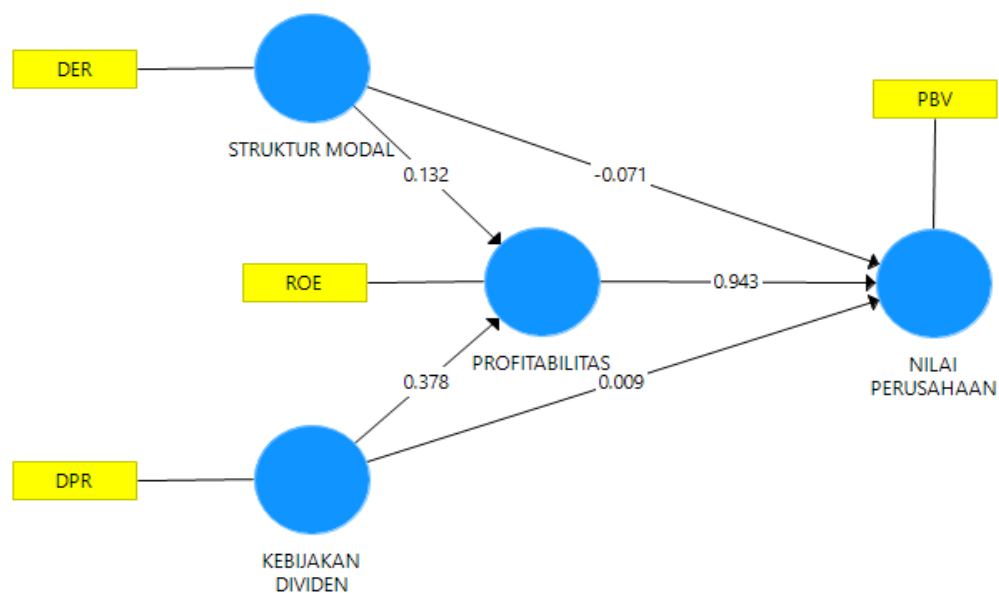
Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Berdasarkan nilai *Path Coefficients* didapatkan hubungan variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan adalah -0,071. Artinya variabel struktur modal

berbanding terbalik terhadap variabel nilai perusahaan sebanyak 7,1%. Hubungan variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,009 yang artinya kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,9%. Sedangkan hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,943 yang artinya variabel profitabilitas dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan persentase sebesar 94,3%.

Tabel 4.6 juga menunjukkan besaran pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas adalah 0,132. Artinya, variabel struktur modal dapat meningkatkan profitabilitas sebesar 13,2%. Sedangkan untuk pengaruh kebijakan dividen terhadap profitabilitas adalah 0,378 yang artinya variabel kebijakan dividen dapat meningkatkan profitabilitas dengan persentase sebesar 37,8%. Selanjutnya untuk mengetahui apakah setiap pengaruh langsung yang dijelaskan sebelumnya bermakna atau tidak, maka akan dilakukan uji hipotesis.

Gambar 4.1
Model Pengaruh Langsung



Tabel 4.8

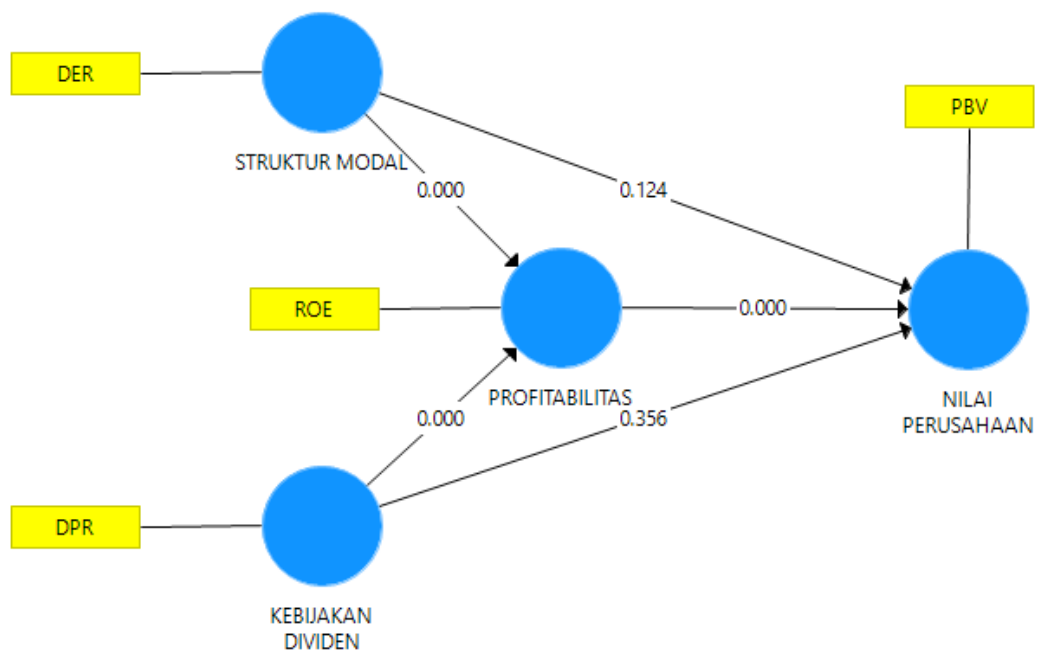
Nilai Pengaruh Tidak Langsung

	<i>Specific Indirect Effects</i>
STRUKTUR MODAL > PROFITABILITAS > NILAI PERUSAHAAN	0,124
KEBIJAKAN DIVIDEN > PROFITABILITAS > NILAI PERUSAHAAN	0,356

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Tabel di atas menunjukkan besaran pengaruh tidak langsung pada model penelitian. Pengaruh tidak langsung variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan dapat ditingkatkan oleh variabel mediasi profitabilitas sebesar 0,124 atau 12,4%. Sedangkan pengaruh tidak langsung variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan juga dapat ditingkatkan oleh variabel mediasi profitabilitas sebesar 0,356 atau 35,6%. Selanjutnya untuk mengetahui apakah setiap pengaruh tidak langsung yang dijelaskan sebelumnya bermakna atau tidak, maka akan dilakukan uji hipotesis.

Gambar 4.2
Model Pengaruh Tidak Langsung



4.5.3 Menilai *Q-Square*

Model struktural juga dapat dievaluasi dengan melihat *Q-Square Predictive Relevance*. *Q-Square* digunakan sebagai nilai prediktif relevansi oleh model dan juga estimasi parameternya (Ambarwati, 2020). *Q-Square* digunakan untuk memvalidasi model konstruk endogen (Hardisman, 2021). Nilai *Q-Square* pada SmartPLS didapat dengan melakukan tahapan analisis *Blindfolding* yang akan menunjukkan nilai *Construct Crossvalidated Redundancy*. Nilai *Q-Square* akan dikatakan baik apabila $> 0,02$.

Tabel 4.9
Construct Crossvalidated Redundancy

	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Kebijakan Dividen	145,000	145,000	
Nilai Perusahaan	145,000	18,376	0,873
Profitabilitas	145,000	123,645	0,147
Struktur Modal	145,000	145,000	

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel 4.9 di atas, didapatkan nilai *Q-Square* untuk nilai perusahaan adalah 0,873 dan nilai *Q-Square* untuk profitabilitas adalah 0,147. Kedua nilai *Q-Square* dari masing-masing variabel terikat adalah $> 0,02$. Dengan ini dapat dinyatakan bahwa model memiliki nilai prediktif relevansi yang baik dan model yang dikembangkan dalam penelitian ini dapat diterima dan diobservasi.

4.5.4 Menilai *Goodness of Fit* (GoF)

Pengujian ini dilakukan untuk memvalidasi performa gabungan dari *outler model* dan *inner model* yang nilainya terbentang antara 0-1 (Setiawan, 2016).

Interpretasi pada nilai GoF adalah $GoF < 0,25$ bernilai kecil, $GoF < 0,36$ bernilai moderat, dan $GoF \geq 0,36$ bernilai besar (Setiawan, 2016).

$$GoF = \sqrt{(\overline{AVE})(\overline{R^2})}$$

$$GoF = \sqrt{0,5205}$$

$$GoF = 0,7214568594$$

$$GoF = 0,72$$

Berdasarkan perhitungan di atas, maka didapatkan nilai $GoF = 0,72$. Nilai GoF yang dihasilkan berada di atas nilai 0,36 ($GoF \geq 0,36$) yang artinya GoF bernilai besar. Dengan ini dapat dinyatakan bahwa model penelitian memiliki nilai pengamatan yang baik dan performa gabungan dari outlier model dan inner model dikatakan dapat dikatakan valid.

4.6 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk menentukan apakah model pengaruh koefisien yang dikembangkan sebelumnya bermakna secara statistik atau tidak (Hardisman, 2021). Pengujian hipotesis dapat dianalisa dengan melihat nilai signifikansi dari pengaruh langsung maupun tidak langsung, dimana model akan dinyatakan layak atau hipotesis diterima bilai signifikansinya adalah nilai $T > 1,96$ atau nilai $P < 0,05$.

4.6.1 Pengujian Hipotesis Pada Pengaruh Langsung

Uji hipotesis pada pengaruh langsung dilakukan untuk melihat pengaruh signifikansi antara struktur modal, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini dihasilkan dengan melakukan analisis *Bootstrapping* pada lembar kerja SmartPLS 3 dan melihat nilai signifikansinya pada tabel *Path Coefficient*.

Tabel 4.10

Uji Hipotesis Pengaruh Langsung

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	STDEV	T Statistics	P Values
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0,009	0,010	0,038	0,230	0,818
Kebijakan Dividen -> Profitabilitas	0,378	0,378	0,078	4,820	0,000
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,943	0,944	0,036	26,370	0,000
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0,071	-0,070	0,048	1,480	0,140
Struktur Modal -> Profitabilitas	0,132	0,129	0,077	1,716	0,087

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat disimpulkan pengaruh langsung dari variabel struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* adalah sebagai berikut:

a. Hubungan antara struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y).

Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 1,480 ($T < 1,96$) dan nilai P Values = 0,140 ($P > 0,05$). Berdasarkan ketentuan uji signifikansi nilai T Statistics dan nilai P Values tidak memenuhi standar yang telah ditentukan, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel struktur modal terhadap variabel nilai perusahaan.

b. Hubungan antara kebijakan dividen (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).

Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 0,230 ($T < 1,96$) dan nilai P Values = 0,818 ($P > 0,05$). Berdasarkan ketentuan uji signifikansi nilai T Statistics dan nilai P Values tidak memenuhi standar yang telah ditentukan, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel kebijakan dividen terhadap variabel nilai perusahaan.

c. Hubungan antara profitabilitas (Z) terhadap nilai perusahaan (Y).

Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 26,370 ($T > 1,96$) dan nilai P Values = 0,001 ($P < 0,05$). Berdasarkan ketentuan uji signifikansi nilai T Statistics dan nilai P Values telah memenuhi standar yang telah ditentukan, maka H_0 diterima dan H_1 diterima. Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel profitabilitas terhadap variabel nilai perusahaan dengan arah pengaruh positif sebesar 0,943 atau 94,3%.

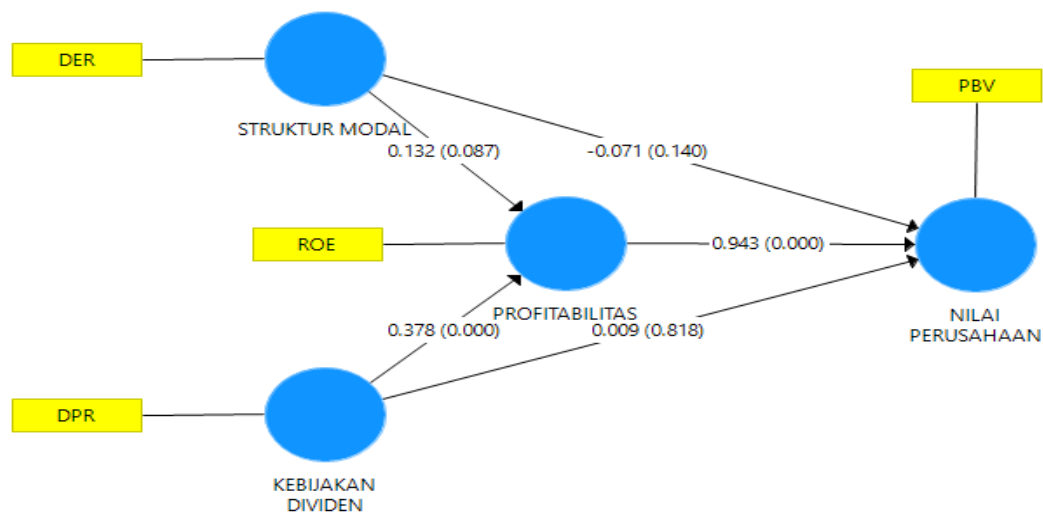
d. Hubungan antara struktur modal (X1) terhadap profitabilitas (Z).

Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 1,716 ($T < 1,96$) dan nilai P Values = 0,087 ($P > 0,05$). Berdasarkan ketentuan uji signifikansi nilai T Statistics dan nilai P Values tidak memenuhi standar yang telah ditentukan, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel struktur modal terhadap variabel profitabilitas.

e. Hubungan antara kebijakan dividen (X2) terhadap profitabilitas (Z).

Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *path coefficients* menunjukkan nilai T Statistics = 4,820 ($T > 1,96$) dan nilai P Values = 0,001 ($P < 0,05$). Berdasarkan ketentuan uji signifikansi nilai T Statistics dan nilai P Values telah memenuhi standar yang telah ditentukan, maka H_0 diterima dan H_1 diterima. Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel kebijakan dividen terhadap variabel profitabilitas, dengan arah pengaruh positif sebesar 0,378 atau 37,8%.

Gambar 4.3
Uji Hipotesis Pengaruh Langsung



4.6.2 Pengujian Hipotesis Pada Pengaruh Tidak Langsung

Uji hipotesis pada pengaruh tidak langsung dilakukan untuk melihat pengaruh signifikansi antara struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Pengujian ini dihasilkan dengan melakukan analisis *Bootstrapping* pada lembar kerja SmartPLS 3 dan melihat nilai signifikansinya pada tabel *Specific Indirect Effect*.

Tabel 4.11
Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	STDEV	T Statistics	P Values
Kebijakan Dividen -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,356	0,359	0,082	4,340	0,000
Struktur Modal -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,124	0,121	0,071	1,740	0,083

Sumber: Data diolah dengan SmartPLS 3.0

a. Hubungan antara struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z).

Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *specific Indirect Effect* menunjukkan nilai T Statistics = 1,740 ($T < 1,96$) dan nilai P Values = 0,083 ($P > 0,05$). Berdasarkan ketentuan uji signifikansi nilai T Statistics dan nilai P Values tidak

memenuhi standar yang telah ditentukan, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel struktur modal terhadap variabel nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Jadi, profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

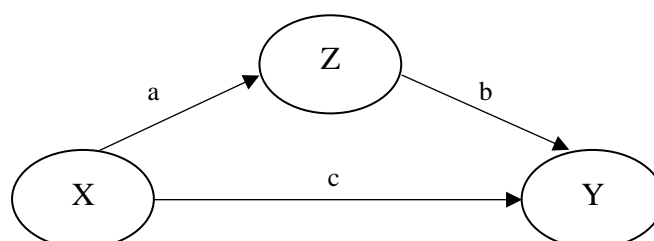
b. Hubungan antara kebijakan dividen (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui profitabilitas (Z).

Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *specific Indirect Effect* menunjukkan nilai T Statistics = 4,340 ($T > 1,96$) dan nilai P Values = 0,001 ($P < 0,05$). Berdasarkan ketentuan uji signifikansi nilai T Statistics dan nilai P Values telah memenuhi standar yang telah ditentukan, maka H_0 diterima dan H_1 diterima. Artinya, terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel kebijakan dividen terhadap variabel nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Kesimpulannya, profitabilitas mampu memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, dengan arah pengaruh positif sebesar 0,356 atau 35,6%.

4.6.3 Peran Mediasi

Peran mediasi dilakukan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung yang terjadi di antara setiap variabel dengan mengetahui apakah variabel Z dapat memediasi secara penuh, sebagian, atau sama sekali tidak berperan sebagai variabel mediasi (Sugianingrat et al., 2021). Berikut adalah kriteria dalam penentuan peran variabel mediasi, yaitu:

Gambar 4.4
Peran Mediasi

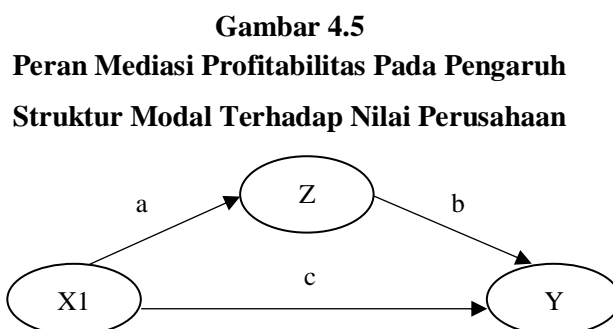


Keterangan :

1. Jika, a, b, dan c signifikan tetapi nilai koefisien langsung $c < b$, maka dikatakan sebagai mediasi sebagian (*partial mediation*).
2. Jika a dan b signifikan, namun c tidak signifikan, maka dikatakan mediasi sempurna (*full mediation*).
3. Jika a signifikan, b signifikan, dan c juga signifikan tetapi nilai koefisien $c = b$, maka dikatakan bukan mediasi.
4. Jika a atau b atau keduanya tidak signifikan, maka dikatakan bukan mediasi.

a. Peran mediasi variabel profitabilitas (Z) dalam menghubungkan pengaruh struktur modal (X1) terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan keterangan pada gambar 4.2, maka profitabilitas dinyatakan tidak dapat berperan sebagai variabel mediasi karena pengaruh antara variabel struktur modal (X1) terhadap variabel profitabilitas (Z) tidak signifikan.

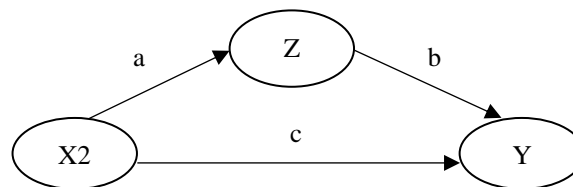


Hasil penelitian sesuai dengan peran mediasi nomor 4 yaitu, jika a atau b atau keduanya tidak signifikan, maka profitabilitas dikatakan bukan variabel mediasi.

b. Peran mediasi variabel profitabilitas (Z) dalam menghubungkan pengaruh kebijakan dividen (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan keterangan pada gambar 4.2, maka profitabilitas dapat dikatakan sebagai variabel mediasi sempurna karena pengaruh kebijakan dividen (X2) terhadap nilai perusahaan (Y) yang awalnya tidak signifikan menjadi signifikan ketika dimediasi oleh profitabilitas (Z).

Gambar 4.6
Peran Mediasi Profitabilitas Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan



Hasil penelitian sesuai dengan peran mediasi nomor 2 yaitu, jika kebijakan dividen terhadap profitabilitas (jalur a) signifikan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (jalur b) juga signifikan, namun kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (jalur c) tidak signifikan, maka profitabilitas dapat dikatakan sebagai variabel mediasi sempurna (*full mediation*).

Tabel 4.12
Ikhtisar Hasil Analisis Penerimaan/Penolakan Hipotesis

Hipotesis	Diterima/ Ditolak
Hipotesis 1 : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020	Ditolak
Hipotesis 2 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020	Ditolak

Hipotesis 3 : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020	Diterima
Hipotesis 4 : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020	Ditolak
Hipotesis 5 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020	Diterima
Hipotesis 6 : Struktur Modal Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020	Ditolak
Hipotesis 7 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Indeks KOMPAS100 Tahun 2017-2020	Diterima

4.7 Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan pengolahan data yang dilakukan terhadap 29 perusahaan yang termasuk dalam Indeks KOMPAS100 sejak tahun 2015 sampai tahun 2020 yang meliputi variabel struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, dan nilai perusahaan, maka dapat disimpulkan hasil penelitian adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Struktur Modal (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada 29 perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020. Koefisien struktur modal menunjukkan nilai negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa

meningkatnya struktur modal dapat menurunkan nilai perusahaan sebanyak 7,1% tapi tidak signifikan.

Perusahaan KOMPAS100 lebih banyak menggunakan hutang dalam kegiatan operasionalnya sehingga risiko yang ditanggung oleh perusahaan dan pemegang saham juga akan meningkat yang akibatnya akan menurunkan minat investor terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan menurun seiring meningkatnya struktur modal. Namun, pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada KOMPAS100 tidak terjadi secara signifikan.

Tidak signifikannya pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh komposisi struktur modal yang belum optimal karena tingginya penggunaan hutang dibanding modal sendiri yang akibatnya nilai rata-rata DER pada indeks KOMPAS100 selama lima tahun sejak tahun 2016 sampai tahun 2020 melebihi nilai standar yang telah ditentukan (Grafik 4.1). Tingginya penggunaan hutang pada komposisi struktur modal KOMPAS100 adalah hal yang mungkin saja terjadi karena perusahaan indeks KOMPAS100 merupakan perusahaan-perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajibannya.

Penggunaan hutang yang relatif tinggi ini menyebabkan semakin besar risiko usaha atas perusahaan KOMPAS100 sehingga tingkat hutang optimalnya semakin menurun dan menandakan struktur modal tidak optimal. Struktur modal yang tidak optimal tidak akan mampu untuk mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan pemahaman teori *trade-off* yang menekankan agar perusahaan menggunakan rasio hutang yang wajar untuk mengoptimalkan komposisi struktur

modal. Oleh karena itu, perlu untuk memperhatikan tingkat *leverage* dan likuiditas suatu perusahaan untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Tidak berpengaruhnya struktur modal terhadap nilai perusahaan pada KOMPAS100 juga dapat terjadi karena penggunaan struktur modal yang tidak relevan bagi kekayaan pemegang saham. Selain tidak memenuhi standar DER dan penggunaan hutang yang tidak optimal, komposisi struktur modal pada perusahaan KOMPAS100 juga belum dapat menarik minat investor untuk berinvestasi karena mereka lebih tertarik untuk melihat bagaimana perusahaan menggunakan pendanaannya secara lebih efektif dan efisien untuk mendatangkan keuntungan bagi perusahaan. Hal ini didukung oleh teori *irrelevant* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *present value* (nilai sekarang) dari ekspektasi *return* di masa mendatang dan bukan tergantung oleh struktur modal perusahaan karena struktur modal tidak relevan bagi kekayaan pemegang saham. Jadi, tinggi atau rendahnya struktur modal pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 tidak berdampak secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mispiyanti dan Wicaksono (2020) dan Yunarsi (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurmatias (2019) yang menyatakan bahwa kenaikan struktur modal dapat berpengaruh positif terhadap kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Budiarti (2020) yang menyatakan bahwa kenaikan struktur modal dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada 29 perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Koefisien struktur modal menunjukkan nilai positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa meningkatnya kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan sebanyak 0,9% tapi tidak signifikan.

Pembagian dividen yang tinggi pada perusahaan-perusahaan KOMPAS100 direspon positif oleh pemegang saham karena dianggap dapat meminimalkan ketidakpastian yang mereka hadapi. Pernyataan ini didukung oleh teori *bird in the hand* yang menyatakan bahwa pemegang saham akan lebih tertarik pada perusahaan yang aktif membagikan dividennya. Namun, kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang terjadi pada KOMPAS100 tidak dapat dikatakan signifikan berdasarkan hasil yang ditemukan pada penelitian ini.

Tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan terjadi karena dari pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan KOMPAS100 tidak dapat mempengaruhi kekayaan pemegang saham karena hasil dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan jumlah yang sama dengan penggunaan untuk dana yang lain. Didukung oleh teori *dividend irrelevance* yang mengungkapkan bahwa pada situasi *given*, apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham maka perusahaan harus mengeluarkan saham baru sebagai pengganti sejumlah pembayaran dividen tersebut. Teori ini juga menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan melalui *earning power* dan risiko bisnis dalam investasi perusahaan. Oleh karena itu perlu untuk

memperhatikan bagaimana keputusan investasi perusahaan untuk melihat pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang menyebabkan tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah sebagian investor ada yang lebih tertarik dengan perolehan dari *capital gain* dibanding pembagian dividen. Menurut Alamsyah (2017) hal ini dapat terjadi pada KOMPAS100 karena perusahaan-perusahaan di indeks KOMPAS100 termasuk perusahaan-perusahaan yang sahamnya sangat aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan transaksinya terjadi setiap saat sehingga investor yang melakukan transaksi lebih mengharapkan keuntungan dari *capital gain* dibanding kebijakan dividen. Kondisi ekonomi Indonesia yang tidak stabil sebagai akibat dari terjadinya pandemi COVID-19 dan adanya sentimen luar negeri menyebabkan investor lebih memilih melakukan transaksi saham dibanding memperhatikan tingginya kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan KOMPAS100. Oleh karena itu, kebijakan dividen pada perusahaan KOMPAS100 belum mampu menciptakan pengaruh positif yang kuat kepada investor sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Jadi, tinggi atau rendahnya kebijakan dividen yang ditetapkan oleh KOMPAS100 tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang sebelumnya telah dilakukan oleh Suardarna (2020), dan Paminto *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Selvy dan Esra (2022), Aniqoh dan Budiantoro (2019) dan Sari *et al.* (2020) yang masing-masing menyatakan

bahwa kenaikan dividen dapat berpengaruh positif terhadap kenaikan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Profitabilitas (Z) Terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada 29 perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Koefisien profitabilitas menunjukkan nilai positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas sebesar 94,3%. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik sehingga mampu menarik investor untuk menanamkan saham mereka, hal tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi dapat menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modal mereka, sebaliknya profitabilitas yang rendah dapat menyebabkan penurunan minat investor sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil ini didukung teori *signaling* yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham akan naik dan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi mampu menggambarkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang efektif sehingga dapat menghasilkan laba dengan sumber daya yang ada, semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka kemakmuran pemegang saham juga akan semakin meningkat sehingga akan berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Halim (2020) rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan yang diperoleh dari

ekuitas agar dapat menghasilkan laba, sehingga semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan semakin tinggi juga return yang dapat diberikan kepada investor.

Profitabilitas sangat penting bagi pemegang saham karena dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan investasi. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dan menyebabkan permintaan saham perusahaan meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. Sebaliknya, profitabilitas yang rendah dapat mempengaruhi penurunan harga saham sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Rata-rata profitabilitas pada perusahaan KOMPAS100 selama lima tahun sejak tahun 2016 sampai tahun 2020 adalah berfluktuasi dan cenderung menurun sejak tahun 2017 (Grafik 4.3). Penurunan ini searah dengan nilai harga saham yang juga berfluktuasi dan cenderung menurun di tahun 2017 sampai tahun 2020. Adapun penurunan pada profitabilitas perusahaan KOMPAS100 dapat terjadi karena beberapa faktor kondisi ekonomi yang tidak stabil seperti depresiasi nilai tukar rupiah, defisit neraca perdagangan, sentimen luar negeri, hingga terjadinya pandemi Covid-19 yang terjadi antara tahun 2019 sampai tahun 2020. Artinya, tinggi rendahnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan akan berdampak terhadap harga saham karena profitabilitas dapat dijadikan informasi kepada investor akan kinerja perusahaan KOMPAS100 sehingga tinggi atau rendahnya profitabilitas dapat mempengaruhi peningkatan dan penurunan nilai perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Laksono dan Rahayu (2021), Komala et al. (2021) dan Suzulia et al. (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Budiarti (2020) dan Amelia dan Anhar (2019) yang masing-masing menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Struktur Modal (X1) Terhadap Profitabilitas (Z)

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas pada 29 perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Koefisien struktur modal menunjukkan nilai positif namun tidak signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa meningkatnya struktur modal dapat meningkatkan profitabilitas sebanyak 13,2%. Namun, pengaruh ini tidak terjadi secara signifikan.

Struktur modal dapat digunakan perusahaan sebagai sumber pendanaan atas kegiatan operasionalnya. Semakin tinggi struktur modal perusahaan, maka profitabilitas perusahaan juga akan semakin meningkat sebagai hasil dari kegiatan operasional tersebut. Adapun penggunaan hutang pada komposisi struktur modal dapat mengurangi beban pajak sehingga mampu menghasilkan keuntungan dan peningkatan profitabilitas pada perusahaan juga akan meningkat. Namun, pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan KOMPAS100 yang diteliti pada penelitian ini menghasilkan pengaruh yang positif tapi tidak signifikan.

Tidak signifikannya pengaruh antara struktur modal terhadap profitabilitas terjadi karena struktur modal pada KOMPAS100 tidak dapat mendatangkan keuntungan karena komposisi struktur modal belum optimal dimana nilai DER melebihi standar industri yang telah ditentukan (Grafik 4.1). Teori *trade-off* menekankan bahwa perusahaan harus mempertimbangkan penggunaan hutang

yang wajar untuk mencapai komposisi struktur modal yang optimal sehingga perusahaan dapat memperoleh keuntungan dengan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan yang murah. Namun, hasilnya menunjukkan nilai hutang terhadap modal sendiri pada perusahaan KOMPAS100 belum mencapai angka optimal sehingga perusahaan tidak bisa mendatangkan keuntungan dari penggunaan struktur modal. Oleh karena itu, perlu untuk memperhatikan tingkat leverage atau hutang pada suatu perusahaan untuk melihat pengaruhnya terhadap profitabilitas.

Hutang dalam komposisi struktur modal yang harus dilunasi perusahaan adalah kewajiban yang harus ditanggung perusahaan yang berarti profitabilitas tidak dilihat dari tingkat kewajiban perusahaan melunasi hutang sehingga struktur modal tidak memiliki peran untuk mempengaruhi tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan. Struktur modal yang digunakan perusahaan KOMPAS100 menunjukkan nilai hutang yang lebih besar dibanding modal sendiri dimana struktur modal tersebut digunakan perusahaan untuk kebutuhan pendanaannya. Jika melihat dari rata-rata arus kas masuk dan keluar selama 5 tahun menunjukkan lebih banyak nilai arus kas yang keluar selama tahun 2016 sampai tahun 2020 pada 29 perusahaan KOMPAS100 yang menjadi sampel pada penelitian. Keadaan ini dapat terjadi karena kondisi ekonomi Indonesia yang tidak stabil yang dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti adanya pandemi, defisit neraca perdagangan, hingga sentimen luar negeri. Melihat dari keadaan yang dijelaskan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa tingginya komposisi struktur modal yang digunakan oleh perusahaan KOMPAS100 akan menyebabkan tingginya penggunaan dana untuk

kegiatan perusahaan sehingga struktur modal tidak mempengaruhi besarnya keuntungan atau profitabilitas yang diperoleh oleh perusahaan KOMPAS100.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dolongseda et al. (2020), Muliana dan Ikhsani (2019) dan Purnama (2018) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Budiarti (2020) dan Nurmatias (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Anhar (2019) yang menyatakan bahwa kenaikan struktur modal dapat berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

5. Pengaruh Kebijakan Dividen (X2) Terhadap Profitabilitas (Z)

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap profitabilitas pada 29 perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Koefisien kebijakan dividen menunjukkan nilai positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen sebesar 37,8%. Artinya, tinggi atau rendahnya kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Semakin besar laba dalam kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan KOMPAS100, maka ketertarikan investor juga semakin meningkat karena perusahaan dianggap memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan profit. Hal ini kemudian akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas di periode-periode selanjutnya. Pengaruh ini didukung oleh teori *signaling* yang menyatakan bahwa tingginya kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan akan menjadi sinyal

positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga akan mendatangkan investor dan perusahaan dapat meningkatkan keuntungan di periode selanjutnya. Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham, semakin besar laba yang dibagikan, maka ketertarikan investor kepada perusahaan akan semakin meningkat sehingga akan berdampak pada meningkatnya profitabilitas.

Kebijakan dividen pada KOMPAS100 dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan sebanyak 37,8%. Melihat dari laporan keuangan, kebijakan dividen yang ditentukan oleh KOMPAS100 terus meningkat dan hanya menurun di tahun 2020. Adapun 29 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang memiliki tingkat DPR yang tinggi dan selalu aktif membagikan dividen sepanjang tahun 2016 sampai tahun 2020. Informasi ini secara tidak langsung menunjukkan bahwa perusahaan KOMPAS100 memiliki kinerja yang baik sehingga mampu membagikan dividen dan meningkatkan jumlah laba yang dibagikan sebagai dividen dari tahun ke tahun. Hal ini menjadi sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modal mereka sehingga perusahaan KOMPAS100 mampu meningkatkan kinerja dan keuntungannya di periode selanjutnya. Jadi, naiknya kebijakan dividen pada KOMPAS100 dapat berpengaruh positif terhadap tingkat profitabilitasnya.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Simanjuntak *et al.* (2021), Tantono dan Candradewi (2019), Purnama (2018) dan Paminto *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Yunarsi (2020) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas.

6. Pengaruh Struktur Modal (X1) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Melalui Profitabilitas (Z) Sebagai Variabel Intervening

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada 29 perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil analisis *Bootstrapping* menunjukkan hasil yang positif namun tidak signifikan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas tidak mampu menjadi variabel *intervening* atau mediasi antara struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Ketentuan struktur modal oleh perusahaan tidak selalu berdampak pada nilai perusahaan melalui keuntungan yang diperoleh perusahaan. Berdasarkan teori *trade-off*, nilai perusahaan dapat meningkat seiring dengan meningkatnya struktur modal karena investor akan menilai seberapa besar perusahaan memperoleh keuntungan dari penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan yang murah. Semakin tinggi hutang perusahaan akan semakin tinggi pula beban bunga yang menyebabkan adanya pengurangan pajak bagi perusahaan. Hal ini dapat mendatangkan manfaat berupa keuntungan bagi perusahaan sehingga mampu menarik minat investor dan nilai perusahaan dapat meningkat. Namun, penelitian ini memperoleh fakta yang berbeda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* tidak mampu memediasi pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Indeks KOMPAS100. Hal ini karena perusahaan KOMPAS100 tidak mampu memaksimalkan pendapatan keuntungan atau

profitabilitas dari setiap modal yang ada. Ketidakmampuan perusahaan dalam memaksimalkan profitabilitas atas modal perusahaan membuat investor tidak tertarik untuk menanamkan saham mereka, sehingga nilai perusahaan tidak akan meningkat seiring dengan meningkatnya struktur modal. Hasil ini didukung oleh Nurmatias (2019) yang menyatakan bahwa penentuan struktur modal tidak selalu berdampak pada nilai perusahaan melalui keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan pada KOMPAS100 karena kondisi struktur modal pada perusahaan KOMPAS100 yang tidak optimal. Nilai DER selama tahun 2016 sampai tahun 2020 pada 29 perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini menunjukkan komposisi hutang yang jauh lebih tinggi dibanding modal sendiri. Penggunaan hutang yang tinggi dapat mendatangkan keuntungan dari pengurangan beban pajak, akan tetapi apabila hutang yang digunakan melebihi angka optimal maka ini dapat berisiko pada perolehan laba karena adanya beban bunga yang jauh lebih besar sebagai akibat dari penggunaan hutang yang terlalu tinggi. Laba yang didapat tidak sebanding dengan biaya yang dikeluarkan dari tingginya penggunaan hutang pada komposisi struktur modal perusahaan KOMPAS100.

Perusahaan dengan kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba akan dinilai positif, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu menghasilkan laba sebagai manfaat dari penggunaan struktur modal tidak akan mampu menarik minat investor pada perusahaan. Hal ini didukung oleh teori *signaling*, dimana kinerja atau tindakan langsung dari suatu perusahaan dapat menjadi sinyal yang positif maupun negatif bagi para investor. Maka dari itu, peran profitabilitas menjadi tidak

signifikan dalam memediasi pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Tingginya penggunaan struktur modal pada perusahaan KOMPAS100 menandakan penggunaan dana pada kegiatan operasional perusahaan juga tinggi sehingga struktur modal tidak akan mempengaruhi keuntungan atau profitabilitas pada perusahaan KOMPAS100. Menurut Rahman (2021) pembagian dari komposisi struktur modal perusahaan selalu dapat perlindungan dari keuntungan dan risiko usaha sehingga nilai perusahaan tidak dapat dipengaruhi oleh struktur modal. Jadi, profitabilitas tidak dapat dikatakan sebagai variabel intervening untuk memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Santoso dan Budiarti (2020), Yunarsi (2020) Amelia dan Anhar (2019) dan Nurmatias (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suzulia *et al.* (2020) dan Sari *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Anhar (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan peran mediasi dari profitabilitas.

7. Pengaruh Kebijakan Dividen (X2) Terhadap Nilai Perusahaan (Y) Melalui Profitabilitas (Z) Sebagai Variabel Mediasi

Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas pada 29 perusahaan yang terdaftar dalam indeks KOMPAS100 di

Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Hasil analisis *Bootstrapping* dari tabel *specific Indirect Effect* menunjukkan hasil yang positif dan signifikan sebesar 35,6%. Artinya, kebijakan dividen dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebesar 35,6% melalui peran profitabilitas sebagai variabel intervening. Berdasarkan kriteria pengaruh mediasi, profitabilitas pada perusahaan KOMPAS100 dapat dikatakan sebagai variabel mediasi sempurna (Gambar 4.6).

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menjadi signifikan ketika adanya peran profitabilitas, dimana penggunaan kebijakan dividen dapat dijadikan sebagai informasi bahwa perusahaan KOMPAS100 mampu meningkatkan kinerja dan laba yang akan diperoleh oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Kebijakan dividen pada KOMPAS100 cukup baik dan terhitung rutin membagikan dividen setiap tahunnya karena perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam indeks KOMPAS100 adalah kategori perusahaan yang memiliki kinerja fundamental yang baik. Hal ini menandakan bahwa perusahaan KOMPAS100 memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba untuk membayar dividen kepada pemegang saham sehingga dapat menarik minat investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham atau investor. Semakin besar laba yang dibagikan maka ketertarikan investor kepada perusahaan juga akan meningkat sehingga akan meningkatkan profitabilitas. Berdasarkan teori signaling, kebijakan dividen yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang cukup untuk membagikan labanya kepada investor dari tahun ke tahun. Hal ini menjadi sinyal positif bagi

investor agar mereka tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Pengaruh yang positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening menunjukkan bahwa penggunaan kebijakan dividen dianggap sebagai hal yang positif oleh investor dengan harapan bahwa adanya kenaikan dividen dapat mempengaruhi peningkatan profitabilitas di periode selanjutnya sehingga nilai perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya minat investor terhadap perusahaan KOMPAS100. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas sebagai variabel intervening mampu memediasi pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Paminto *et al.* (2016) yang bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Setiawati (2022), Sari *et al.* (2020) dan Yunarsi (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki peran yang signifikan dalam memediasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan, yaitu:

1. Struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada 29 perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada 29 perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.
3. Profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada 29 perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.
4. Struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas pada 29 perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.
5. Kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada 29 perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.
6. Struktur modal tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada 29 perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.

7. Kebijakan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening pada 29 perusahaan yang terdaftar sebagai Indeks KOMPAS100 di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2016 sampai tahun 2020.

5.2 Saran

Berdasarkan pembahasan hasil dan kesimpulan dari penelitian, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Perusahaan KOMPAS100 diharapkan mampu mengoptimalkan komposisi struktur modalnya. Sebisa mungkin perusahaan harus dapat menyeimbangkan penggunaan hutang terhadap modal sendiri sehingga sumber pendanaan perusahaan tidak hanya menghasilkan beban tetapi juga menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.
2. Perusahaan KOMPAS100 diharapkan mampu mempertahankan pengoptimalan kebijakan dividen karena berdasarkan hasil penelitian, kebijakan dividen yang tinggi pada perusahaan mampu memberikan informasi positif yang menandakan perusahaan memiliki *return* yang baik pada periode-periode selanjutnya sehingga dapat menarik minat investor.
3. Perusahaan KOMPAS100 diharapkan mampu memperhatikan peningkatan profitabilitas untuk periode-periode selanjutnya, mengingat profitabilitas adalah variabel penting untuk menarik minat investor.
4. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya menggunakan lebih banyak variabel-variabel lain untuk mengamati pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Contohnya seperti *leverage*, likuiditas, keputusan investasi dan variabel lainnya yang tidak diteliti pada penelitian ini.

5. Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening yang diproksikan dengan ROE (*Return on Equity*). Oleh karena itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk menggunakan proksi yang berbeda seperti ROA (*Return on Assets*) atau ROI (*Return on Investment*).
6. Bagi investor ataupun calon investor yang ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan KOMPAS100 sebaiknya terlebih dahulu melihat kondisi keuangan perusahaan yang terdapat pada laporan keuangan dari setiap perusahaan yang terdaftar di Indeks KOMPAS100 yang dapat di akses dari halaman resmi Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Alamsyah, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Periode 2010-2013). *Competitive Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 136-161.
- Ambarwati, L. A. (2020). *Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening*. Skripsi. Universitas Negeri Jakarta.
- Amelia, F., & Anhar, M. (2019). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(01).
- Ananda, A. N. (2017). Pengaruh perputaran modal kerja dan perputaran piutang terhadap profitabilitas pada perusahaan pertambangan sub sektor minyak dan gas bumi listing di be. *Jom Fisip*, 4(2), 1–14.
- Aniqoh, S. A., & Budiantoro, H. (2019). Pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen dan pengungkapan laporan berkelanjutan terhadap nilai perusahaan. *JEBA (Journal of Economics and Business Aseanomics)*, 4(2). Doi: <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v4i2.1243>
- Burhanudin. (2018). *Pengaruh Modal Intelektual, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi. UIN Syarif Hidayatullah. Diakses dari: <https://repository.uinjkt.ac.id/dspace/handle/123456789/40370>
- Darmawan, M. A. (2018). *Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia* (L. Renfiana (ed.)). Yogyakarta: FEBI UIN Sunan Kalijaga Press.
- Dolongseda, A. E., Murni, S., & Loindong, S. S. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Assets Size Terhadap Profitabilitas Industri Property Dan Real Estate Periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 8(1).
- Fauziah, F. (2017). *Kesehatan bank, kebijakan dividen dan nilai perusahaan: Teori dan kajian empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Gunawan, S. (2012). *Pengaruh earning per share, return on assets dan growth potential terhadap dividend yield pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. Diakses dari: <http://eprints.uny.ac.id/id/eprint/8008>.

- Halim, K. I. (2020). Pengaruh intellectual capital, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi*, 1(2), 227-232.
- Hardisman. (2021). *Analisis partial least square structural equation modeling (PLS-SEM)*. Yogyakarta: Bintang Pustaka Madani
- Harefa, A. N. (2021). *Pengaruh struktur modal terhadap pph badan terutang pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar dibursa efek indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Skripsi*. Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen keuangan dan bisnis: teori dan aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. (2019). *Analisis laporan keuangan. Edisi revisi*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Komala, P. S., Endiana, I. D. M., Kumalasari, P. D., & Rahindayati, N. M. (2021). Pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, keputusan investasi dan keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 40–50.
- Komaarudin, M., & Tabroni. (2019). *Manajemen keuangan struktur modal*. Tasikmalaya: Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia (PRCI).
- Kristanty, F. D. (2020). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2019). Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Magelang. Diakses dari: <http://eprintslib.ummgl.ac.id/id/eprint/2238>
- Laksono, B. S., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(1), 1–15.
- Lestari, R. M. E., & Permatasari, P. (2016). Studi Terhadap Pembagian Dividen Dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 2(1), 69-85.
- Maulidya, D. (2020). *Pengaruh celebrity endorser dan kualitas produk terhadap keputusan pembelian dengan citra merek sebagai variabel intervening: Studi kasus pada konsumen Wardah di Kota Malang. Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim. Diakses dari: <http://etheses.uin-malang.ac.id/id/eprint/21457>

- Mispiyanti, M., & Wicaksono, R. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 396. Doi: <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.237>
- Muchtar, E. H. (2021). *Corporate governance : Konsep dan implementasinya pada emiten saham syariah*. Indramayu: Penerbit Adab.
- Muliana, M., & Ikhsani, K. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Infrastruktur Di Bei. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 1(2), 108-121.
- Nasution, U. H. (2020). *Struktur modal*. Medan: Undhar Press.
- Nurhadi, Hasibuan, S. W., Ascarya, Masrifah, A. R., Latifah, E., Djahri, M. B. M., Dewindaru, D., Shalihah, B. M., Taufik, M., Triyawan, A., Rakhmawati, Indirayuti, T. Y., Mubarrok, U. S., & Pratiwi, H. (2021). *Metode penelitian ekonomi islam*. Bandung: Penerbit Media Sains Indonesia.
- Nurmatias, M. R. M. (2019). Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Doktor Manajemen (JDM)*, 2(1), 165. Doi: <https://doi.org/10.22441/jdm.v2i2.10072>
- Paminto, A., Setyadi, D., & Sinaga, J. (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*, 8(33), 123–134.
- Prasasti, N. H. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan (Studi empiris pada perusahaan real estate dan property yang terdaftar di bei 2011-2016). Universitas Islam Indonesia. Diakses dari: <https://dspace.uui.ac.id/handle/123456789/9456>
- Prihadi, T. (2019). *Analisis laporan keuangan: Konsep dan aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Purnama, H. (2018). Pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi terhadap profitabilitas (studi kasus perusahaan manufaktur yang go publik di bursa efek indonesia) periode 2012-2016. *Akmenika: jurnal akuntansi dan manajemen*, 15(2).
- Puspitasari, N. C. (2018). Analisis pengoptimalan struktur modal pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia tahun 2013 – 2017. *Skripsi*, 1–93. Diakses dari: <http://repo.darmajaya.ac.id/528/1/SKRIPSI.pdf>

- Qolbi, N. (2019). *Volume transaksi saham November 2019 menurun menekan IHSG, simak pemicunya*. Diakses dari: <https://amp.kontan.co.id/news/volume-transaksi-saham-november-2019-menurun-menekan-ihsg-simak-pemicunya>
- Rahman, A. (2021). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada PT. Adhi Karya (Persero) Tbk Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Negeri Makassar).
- Ramdhan, M. (2021). *Metode penelitian*. Surabaya: Cipta Media Nusantara (CMN).
- Riduwan. (2018). *Metode dan teknik menyusun tesis*. Bandung: Alfabeta.
- Rofifah, D. (2020). *Nilai perusahaan dipengaruhi oleh struktur modal dan profitabilitas (Studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2016-2018)*. Skripsi. Universitas Komputer Indonesia.
- Rusdaniah, D. R. (2019). *Analisis pengaruh struktur modal, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi*. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta. Diakses dari: <http://eprints.uny.ac.id/id/eprint/65100>
- Sagyairawan, Y., & Mahsun, M. (2021). *Pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan agriculture yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2015-2019*. (Doctoral dissertation, STIE Widya Wiwaha). Diakses dari: <http://eprint.stieww.ac.id/id/eprint/1494>.
- Saleh, T. (2018). *Kinerja IHSG 2018, Terburuk dalam 3 Tahun*. Diakses dari: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181231120250-17-48509/kinerja-ihsg-2018-terburuk-dalam-3-tahun>
- Santoso, B. A., & Budiarti, A. (2020). Profitabilitas sebagai mediasi pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 3(2). <https://doi.org/10.36778/jesya.v3i2.158>
- Sari, M. A., Wati, L. N., & Rahardjo, B. (2020). Peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1). Doi: <https://doi.org/10.37932/ja.v9i1.92>
- Selvy, S., & Esra, M. A. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ 45 Periode 2015-2019. *Jesya (Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah)*, 5(2), 1252-1263.
- Setiawan, A. B. (2016). *Evaluasi kepuasan pengguna sistem aplikasi surat keterangan tinggal sementara online (skts) dengan menggunakan metode end user computing satisfaction*. Skripsi. Universitas Airlangga. Diakses dari: <http://repository.unair.ac.id/id/eprint/30611>

- Setiawan, S. R. D. (2017). *Catatan 2017, IHSG Berhasil Tembus Rekor Tertinggi Sepanjang Masa*. Diakses dari: <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/12/26/063253926/catatan-2017-ihsg-berhasil-tembus-rekor-tertinggi-sepanjang-masa?page=3>
- Simanjuntak, W., Pasaribu, D., & Tobing, P. M. (2021). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Methosika: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 5(1), 123-151.
- Sofia, D. M., & Farida, L. (2017). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada sub sektor perdagangan besar yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2014. *Jom Fisip*, 4(2). 1–15.
- Suardana, I. K., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Kharisma*, 2(2).
- Sudaryono. (2021). *Statistik I: Statistik deskriptif untuk penelitian*. Yogyakarta: CV Andi Offset
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen keuangan fundamental*. Yogyakarta: Deepublish.
- Sugianingrat, I. A. P. W., Yasa, N. N. K., & Sintaasih, D. K. (2021). *Peningkatan kinerja karyawan melalui employee engagement dan organizational citizenship behavior*. Bandung: CV. Media Sains Indonesia
- Sulindawati, N. L. G. E., Yuniarta, G. A., & Purnamawati, I. G. A. (2017). *Manajemen keuangan: Sebagai dasar pengeambilan keputusan bisnis*. Depok: PT RajaGrafindo Persada.
- Sumiati, & Indrawati, N. K. (2019). *Manajemen keuangan perusahaan*. Malang: UB Press.
- Suzulia, M. T., Sudjono, & Ahmad Badawi Saluy. (2020). The effect of capital structure, company growth, and inflation on firm value with profitability as intervening variable (study on manufacturing companies listed on bej period 2014 - 2018). *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1). Doi: <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.226>
- Tantono, W., & Candradewi, M. R. (2019). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan perbankan di bursa efek indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4879–4892. Doi: <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p06>
- Toni, N., & Silvia. (2021). *Determinan Nilai Perusahaan*. Surabaya: CV. Jakad Media Publishing.

- Yanti, J., & Setiawati, R. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 11(01), 243-254.
- Yunarsi. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Indeks Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Economix*, 8(1), 211–222.

Lampiran 1 :

Nilai Rata-Rata Struktur Modal Diukur Dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) Indeks KOMPAS100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	TOTAL HUTANG	TOTAL EKUITAS	DER
1.	AALI	2016	6.632.640.000.000	17.593.482.000.000	0,38
		2017	6.398.988.000.000	18.536.438.000.000	0,35
		2018	7.382.445.000.000	19.474.522.000.000	0,38
		2019	7.995.597.000.000	18.978.527.000.000	0,42
		2020	8.533.437.000.000	19.247.794.000.000	0,44
2.	ACES	2016	682.373.973.095	3.048.727.694.796	0,22
		2017	918.418.702.689	3.510.421.847.790	0,26
		2018	1.085.709.809.612	4.235.471.045.929	0,26
		2019	1.177.675.527.585	4.742.494.275.864	0,25
		2020	2.024.821.339.896	5.222.242.554.398	0,39
3.	ADRO	2016	36.765.934.500.000	50.867.110.552.000	0,72
		2017	36.884.700.960.000	55.433.362.596.000	0,67
		2018	39.939.510.303.000	62.307.282.852.000	0,64
		2019	44.951.802.710.000	55.373.173.895.000	0,81
		2020	34.273.062.460.000	55.738.925.970.000	0,61
4.	AKRA	2016	7.756.420.389.000	8.074.320.321.000	0,96
		2017	7.793.559.184.000	9.029.649.347.000	0,86
		2018	10.014.019.260.000	9.926.831.339.000	1,01
		2019	11.342.184.833.000	10.066.861.340.000	1,13
		2020	8.127.216.543.000	10.556.356.272.000	0,77
5.	ASII	2016	121.949.000.000.000	139.906.000.000.000	0,87
		2017	139.317.000.000.000	156.329.000.000.000	0,89
		2018	170.348.000.000.000	174.363.000.000.000	0,98
		2019	165.195.000.000.000	186.763.000.000.000	0,88
		2020	142.749.000.000.000	195.454.000.000.000	0,73
6.	BBCA	2016	560.556.687.000.000	112.715.059.000.000	4,97
		2017	614.940.262.000.000	131.401.694.000.000	4,68
		2018	668.438.779.000.000	151.753.427.000.000	4,40
		2019	740.067.127.000.000	174.143.156.000.000	4,25
		2020	885.537.919.000.000	184.714.709.000.000	4,79
7.	BBNI	2016	492.701.125.000.000	89.254.000.000.000	5,52
		2017	584.086.818.000.000	100.903.304.000.000	5,79
		2018	671.237.546.000.000	110.373.789.000.000	6,08
		2019	688.489.442.000.000	125.003.948.000.000	5,51
		2020	746.235.663.000.000	112.872.199.000.000	6,61

8.	BBRI	2016	856.831.836.000.000	146.812.590.000.000	5,84
		2017	958.900.948.000.000	167.347.494.000.000	5,73
		2018	1.111.622.961.000.000	185.275.331.000.000	6,00
		2019	1.183.155.670.000.000	208.784.336.000.000	5,67
		2020	1.278.346.276.000.000	199.911.376.000.000	6,39
9.	BJBR	2016	87.019.826.000.000	9.674.228.000.000	9,00
		2017	98.820.526.000.000	10.104.975.000.000	9,78
		2018	104.035.920.000.000	11.285.315.000.000	9,22
		2019	105.920.991.000.000	12.042.629.000.000	8,80
		2020	122.676.884.000.000	12.005.800.000.000	10,22
10.	BJTM	2016	35.823.378.000.000	7.209.572.000.000	4,97
		2017	43.702.607.000.000	7.816.074.000.000	5,59
		2018	54.217.182.000.000	8.471.936.000.000	6,40
		2019	67.529.638.000.000	9.185.652.000.000	7,35
		2020	73.614.502.000.000	10.004.950.000.000	7,36
11.	BMRI	2016	824.559.898.000.000	153.369.723.000.000	5,38
		2017	888.026.817.000.000	170.006.132.000.000	5,22
		2018	941.953.100.000.000	184.960.305.000.000	5,09
		2019	1.025.749.580.000.000	209.034.525.000.000	4,91
		2020	1.151.267.847.000.000	193.796.083.000.000	5,94
12.	CPIN	2016	10.047.751.000.000	14.157.243.000.000	0,71
		2017	8.819.768.000.000	15.702.825.000.000	0,56
		2018	8.253.944.000.000	19.391.174.000.000	0,43
		2019	8.281.441.000.000	21.071.600.000.000	0,39
		2020	7.809.608.000.000	23.349.683.000.000	0,33
13.	CTRA	2016	14.774.323.000.000	14.297.927.000.000	1,03
		2017	16.255.398.000.000	15.450.765.000.000	1,05
		2018	17.644.741.000.000	16.644.276.000.000	1,06
		2019	18.434.456.000.000	17.761.568.000.000	1,04
		2020	21.797.659.000.000	17.457.528.000.000	1,25
14.	ELSA	2016	1.312.213.000.000	2.877.743.000.000	0,46
		2017	1.803.449.000.000	3.051.920.000.000	0,59
		2018	2.357.127.000.000	3.300.200.000.000	0,71
		2019	3.228.339.000.000	3.576.698.000.000	0,90
		2020	3.821.876.000.000	3.740.946.000.000	1,02
15.	HMSP	2016	8.333.263.000.000	34.175.014.000.000	0,24
		2017	9.028.078.000.000	34.112.985.000.000	0,26
		2018	11.244.167.000.000	35.358.253.000.000	0,32
		2019	15.223.076.000.000	35.679.730.000.000	0,43
		2020	19.432.604.000.000	30.241.426.000.000	0,64
16.	ICBP	2016	10.401.125.000.000	18.500.823.000.000	0,56
		2017	11.295.184.000.000	20.324.330.000.000	0,56

		2018	11.660.003.000.000	22.707.150.000.000	0,51
		2019	12.038.210.000.000	26.671.104.000.000	0,45
		2020	53.270.272.000.000	50.318.053.000.000	1,06
17.	INDF	2016	38.233.092.000.000	43.941.423.000.000	0,87
		2017	41.182.764.000.000	46.756.724.000.000	0,88
		2018	46.620.996.000.000	49.916.800.000.000	0,93
		2019	41.996.071.000.000	54.202.488.000.000	0,77
		2020	83.998.472.000.000	79.138.044.000.000	1,06
18.	INTP	2016	4.011.877.000.000	26.138.703.000.000	0,15
		2017	4.307.169.000.000	24.556.507.000.000	0,18
		2018	4.566.973.000.000	23.221.589.000.000	0,20
		2019	4.627.488.000.000	23.080.261.000.000	0,20
		2020	5.168.424.000.000	22.176.248.000.000	0,23
19.	ITMG	2016	4.062.535.832.000	12.192.229.480.000	0,33
		2017	5.426.299.152.000	12.980.867.172.000	0,42
		2018	6.848.716.545.000	14.043.427.623.000	0,49
		2019	4.511.930.976.000	12.294.947.965.000	0,37
		2020	4.405.541.595.000	11.936.920.450.000	0,37
20.	JPFA	2016	9.878.062.000.000	9.372.964.000.000	1,05
		2017	11.293.242.000.000	9.795.628.000.000	1,15
		2018	12.823.219.000.000	10.214.809.000.000	1,26
		2019	13.736.841.000.000	11.448.168.000.000	1,20
		2020	14.539.790.000.000	11.411.970.000.000	1,27
21.	KLBF	2016	2.762.162.069.572	12.463.847.141.085	0,22
		2017	2.722.207.633.646	13.894.031.782.689	0,20
		2018	2.851.611.349.015	15.294.594.796.354	0,19
		2019	3.559.144.386.553	16.705.582.476.031	0,21
		2020	4.288.218.173.294	18.276.082.144.080	0,23
22.	LSIP	2016	1.813.104.000.000	7.645.984.000.000	0,24
		2017	1.622.216.000.000	8.122.165.000.000	0,20
		2018	1.705.175.000.000	8.332.119.000.000	0,20
		2019	1.726.822.000.000	8.498.500.000.000	0,20
		2020	1.636.456.000.000	9.286.332.000.000	0,18
23.	PTBA	2016	8.024.369.000.000	10.552.405.000.000	0,76
		2017	8.187.497.000.000	13.799.985.000.000	0,59
		2018	7.903.237.000.000	16.269.696.000.000	0,49
		2019	7.675.226.000.000	18.422.826.000.000	0,42
		2020	7.117.559.000.000	16.939.196.000.000	0,42
24.	SMGR	2016	13.652.504.525.000	30.574.391.457.000	0,45
		2017	18.524.450.664.000	30.439.052.302.000	0,61
		2018	18.419.594.705.000	32.736.295.522.000	0,56
		2019	43.915.143.000.00	33.891.924.000.000	1,30

		2020	40.571.674.000.000	35.653.335.000.000	1,14
25	TBIG	2016	21.996.126.000.000	1.624.142.000.000	13,54
		2017	22.410.705.000.000	3.185.080.000.000	7,04
		2018	25.434.182.000.000	3.679.565.000.000	6,91
		2019	25.348.426.000.000	5.523.284.000.000	4,59
		2020	27.217.465.000.000	9.303.838.000.000	2,93
26.	TLKM	2016	74.067.000.000.000	105.544.000.000.000	0,70
		2017	86.354.000.000.000	112.130.000.000.000	0,77
		2018	88.893.000.000.000	117.303.000.000.000	0,76
		2019	103.958.000.000.000	117.250.000.000.000	0,89
		2020	126.054.000.000.000	120.889.000.000.000	1,04
27.	UNTR	2016	21.369.286.000.000	42.621.943.000.000	0,50
		2017	34.724.168.000.000	47.537.925.000.000	0,73
		2018	59.230.338.000.000	57.050.679.000.000	1,04
		2019	50.603.301.000.000	61.110.074.000.000	0,83
		2020	36.653.823.000.000	63.147.140.000.000	0,58
28.	UNVR	2016	12.041.437.000.000	4.704.258.000.000	2,56
		2017	13.733.025.000.000	5.173.388.000.000	2,65
		2018	11.944.837.000.000	7.578.133.000.000	1,58
		2019	15.367.509.000.000	5.281.862.000.000	2,91
		2020	15.597.264.000.000	4.937.368.000.000	3,16
29.	WTON	2016	2.171.844.871.665	2.490.474.913.654	0,87
		2017	4.320.040.760.958	2.747.935.334.085	1,57
		2018	5.744.966.289.467	3.136.812.010.205	1,83
		2019	6.829.449.147.200	3.508.445.940.007	1,95
		2020	5.118.444.300.470	3.390.572.999.124	1,51
Rata- Rata			140.110.528.116.852	45.650.141.725.023	2,11

Lampiran 2 :

Nilai Rata-Rata Kebijakan Dividen Diukur Dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Indeks KOMPAS100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	DPS	EPS	DPR (%)
1.	AALI	2016	469	1135,85	41,29
		2017	470	1044,5	45,00
		2018	336	747,4	44,96
		2019	49	109,69	44,67
		2020	195	432,84	45,05
2.	ACES	2016	16,39	41,69	39,32
		2017	22,7	45,62	49,76
		2018	28,2	56,49	49,91
		2019	18,03	60,33	29,89
		2020	32,09	42,86	74,88
3.	ADRO	2016	42,46	141	30,11
		2017	105,95	205	51,68
		2018	90,65	189	47,96
		2019	108,71	176	61,76
		2020	64,74	65	99,60
4.	AKRA	2016	120,08	254,92	47,10
		2017	200,05	302,54	66,12
		2018	240	413,45	58,05
		2019	110	180,28	61,02
		2020	122,91	233,53	52,63
5.	ASII	2016	167,97	374	44,91
		2017	185,26	466	39,76
		2018	212,43	535	39,71
		2019	214,9	536	40,09
		2020	113,63	399	28,48
6.	BBCA	2016	200	836	23,92
		2017	255	945	26,98
		2018	340	1.049	32,41
		2019	555	1.159	47,89
		2020	530	1.100	48,18
7.	BBNI	2016	212,81	610	34,89
		2017	255,56	730	35,01
		2018	201,29	805	25,00
		2019	206,24	825	25,00
		2020	44,02	176	25,01

8.	BBRI	2016	424,75	1.063,19	39,95
		2017	105,79	235,47	44,93
		2018	131,14	262,83	49,90
		2019	167,2	279	59,93
		2020	98,31	151,29	64,98
9.	BJBR	2016	89	119,06	74,75
		2017	90,3	125	72,24
		2018	89,4	157,36	56,81
		2019	94,02	156,83	59,95
		2020	95,74	171,49	55,83
10.	BJTM	2016	43,64	68,88	63,36
		2017	44,1	77,51	56,90
		2018	45,66	84,15	54,26
		2019	48,24	91,8	52,55
		2020	48,85	99,16	49,26
11.	BMRI	2016	266,27	591,71	45,00
		2017	199,03	442,28	45,00
		2018	241,22	536,04	45,00
		2019	353,34	588,9	60,00
		2020	220,1	367,04	59,97
12.	CPIN	2016	56	135	41,35
		2017	56	152	36,76
		2018	118	278	42,49
		2019	81	222	36,54
		2020	112	234	47,80
13.	CTRA	2016	5,71	56	10,19
		2017	9,49	48	19,77
		2018	9,99	64	15,6
		2019	7,99	62	12,89
		2020	8,49	71	11,96
14.	ELSA	2016	4,26	42,6	10,00
		2017	5,08	33,86	15,00
		2018	9,46	37,86	25,00
		2019	12,21	48,84	25,00
		2020	10,24	34,13	30,00
15.	HMSP	2016	107,7	109,72	98,16
		2017	107,3	108,93	98,50
		2018	117,2	116,39	100,70
		2019	119,8	117,97	101,55
		2020	72,8	73,78	98,67
16.	ICBP	2016	154	308,73	49,88
		2017	162	325,55	49,76

		2018	195	392,37	49,70
		2019	215	432,07	49,76
		2020	215	564,82	38,07
17.	INDF	2016	235	432,91	54,28
		2017	237	474,75	49,92
		2018	236	474,48	49,74
		2019	278	558,99	49,73
		2020	278	735,22	37,81
18.	INTP	2016	929	1.051,37	88,36
		2017	700	505,22	138,55
		2018	550	311,29	176,68
		2019	725	498,56	145,42
		2020	500	490,69	101,90
19.	ITMG	2016	1582,5	1.585,04	99,84
		2017	3113,47	3.120,98	99,76
		2018	3453,34	3.459,30	99,83
		2019	1229,67	1.640,73	74,95
		2020	456,04	507,69	89,83
20.	JPFA	2016	49,93	189	26,42
		2017	49,96	88	56,77
		2018	99,93	187	53,44
		2019	19,88	151	13,17
		2020	39,77	79	50,34
21.	KLBF	2016	22	49,06	44,84
		2017	25	51,28	48,75
		2018	26	52,42	49,60
		2019	20	53,48	37,40
		2020	28	58,31	48,02
22.	LSIP	2016	34,99	87	40,21
		2017	44,98	111,9	40,20
		2018	18,99	48,6	39,08
		2019	14,99	37,2	40,31
		2020	19,99	102	19,60
23.	PTBA	2016	285,5	952	29,99
		2017	318,52	425	74,95
		2018	357,48	477	74,94
		2019	334,27	371	90,10
		2020	74,68	213	35,06
24.	SMGR	2016	304,92	762	40,02
		2017	135,83	340	39,95
		2018	207,64	519	40,01
		2019	40,33	403	10,01

		2020	188,3	471	39,98
25	TBIG	2016	219,58	285,53	76,90
		2017	165,51	520,8	31,78
		2018	132,41	156,31	84,71
		2019	26,73	39,26	68,09
		2020	30,54	48,4	63,10
26.	TLKM	2016	137,33	196,19	70,00
		2017	167,66	223,55	75,00
		2018	163,83	182,03	90,00
		2019	154,06	188,4	81,78
		2020	168,01	210,01	80,00
27.	UNTR	2016	535,99	1.341	39,97
		2017	893	1.985	44,99
		2018	1193,01	2.983	39,99
		2019	1213,01	3.033	39,99
		2020	644	1.609	40,02
28.	UNVR	2016	835	837,57	99,69
		2017	915	918,02	99,67
		2018	1185	1193,89	99,26
		2019	964,71	968,92	99,57
		2020	187	187,77	99,59
29.	WTON	2016	9,38	31,26	29,99
		2017	11,61	38,68	30,00
		2018	16,74	55,8	30,00
		2019	14,7	58,79	25,00
		2020	2,94	14,69	20,01
Rata-Rata			266,59	452,37	53,67

Lampiran 3 :

Nilai Rata-Rata Profitabilitas Diukur Dengan *Return on Equity* (ROE) Indeks KOMPAS100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	LABA BERSIH	TOTAL EKUITAS	ROE (%)
1.	AALI	2016	2.114.299.000.000	17.593.482.000.000	12,02
		2017	2.113.629.000.000	18.536.438.000.000	11,40
		2018	1.520.723.000.000	19.474.522.000.000	7,81
		2019	243.629.000.000	18.978.527.000.000	1,28
		2020	893.779.000.000	19.247.794.000.000	4,64
2.	ACES	2016	706.150.082.276	3.048.727.694.796	23,16
		2017	780.686.814.661	3.510.421.847.790	22,24
		2018	976.273.356.597	4.235.471.045.929	23,05
		2019	1.036.610.556.510	4.742.494.275.864	21,86
		2020	731.310.571.351	5.222.242.554.398	14,00
3.	ADRO	2016	4.577.457.096.000	50.867.110.552.000	9,00
		2017	7.267.662.024.000	55.433.362.596.000	13,11
		2018	6.915.271.221.000	62.307.282.852.000	11,10
		2019	6.046.962.802.000	55.373.173.895.000	10,92
		2020	2.235.713.025.000	55.738.925.970.000	4,01
4.	AKRA	2016	1.046.852.086.000	8.074.320.321.000	12,97
		2017	1.304.600.520.000	9.029.649.347.000	14,45
		2018	1.596.652.821.000	9.926.831.339.000	16,08
		2019	703.077.279.000	10.066.861.340.000	6,98
		2020	961.997.313.000	10.556.356.272.000	9,11
5.	ASII	2016	18.302.000.000.000	139.906.000.000.000	13,08
		2017	23.165.000.000.000	156.329.000.000.000	14,82
		2018	27.372.000.000.000	174.363.000.000.000	15,70
		2019	26.621.000.000.000	186.763.000.000.000	14,25
		2020	18.571.000.000.000	195.454.000.000.000	9,50
6.	BBCA	2016	20.632.281.000.000	112.715.059.000.000	18,30
		2017	23.321.150.000.000	131.401.694.000.000	17,75
		2018	25.851.660.000.000	151.753.427.000.000	17,04
		2019	28.569.974.000.000	174.143.156.000.000	16,41
		2020	27.147.109.000.000	184.714.709.000.000	14,70
7.	BBNI	2016	11.410.196.000.000	89.254.000.000.000	12,78
		2017	13.770.592.000.000	100.903.304.000.000	13,65
		2018	15.091.763.000.000	110.373.789.000.000	13,67
		2019	15.508.583.000.000	125.003.948.000.000	12,41
		2020	3.321.442.000.000	112.872.199.000.000	2,94

8.	BBRI	2016	26.227.991.000.000	146.812.590.000.000	17,86
		2017	29.044.334.000.000	167.347.494.000.000	17,36
		2018	32.418.486.000.000	185.275.331.000.000	17,50
		2019	34.413.825.000.000	208.784.336.000.000	16,48
		2020	18.660.393.000.000	199.911.376.000.000	9,33
9.	BJBR	2016	1.153.225.000.000	9.674.228.000.000	11,92
		2017	1.211.405.000.000	10.104.975.000.000	11,99
		2018	1.552.396.000.000	11.285.315.000.000	13,76
		2019	1.564.492.000.000	12.042.629.000.000	12,99
		2020	1.689.996.000.000	12.005.800.000.000	14,08
10.	BJTM	2016	1.028.216.000.000	7.209.572.000.000	14,26
		2017	1.159.370.000.000	7.816.074.000.000	14,83
		2018	1.260.308.000.000	8.471.936.000.000	14,88
		2019	1.376.505.000.000	9.185.652.000.000	14,99
		2020	1.488.963.000.000	10.004.950.000.000	14,88
11.	BMRI	2016	14.650.163.000.000	153.369.723.000.000	9,55
		2017	21.443.042.000.000	170.006.132.000.000	12,61
		2018	25.851.937.000.000	184.960.305.000.000	13,98
		2019	28.455.592.000.000	209.034.525.000.000	13,61
		2020	17.645.624.000.000	193.796.083.000.000	9,11
12.	CPIN	2016	2.225.402.000.000	14.157.243.000.000	15,72
		2017	2.496.787.000.000	15.702.825.000.000	15,90
		2018	4.551.485.000.000	19.391.174.000.000	23,47
		2019	3.632.174.000.000	21.071.600.000.000	17,24
		2020	3.845.833.000.000	23.349.683.000.000	16,47
13.	CTRA	2016	1.170.706.000.000	14.297.927.000.000	8,19
		2017	1.018.529.000.000	15.450.765.000.000	6,59
		2018	1.302.702.000.000	16.644.276.000.000	7,83
		2019	1.283.281.000.000	17.761.568.000.000	7,23
		2020	1.370.686.000.000	17.457.528.000.000	7,85
14.	ELSA	2016	316.066.000.000	2.877.743.000.000	10,98
		2017	250.754.000.000	3.051.920.000.000	8,22
		2018	276.316.000.000	3.300.200.000.000	8,37
		2019	356.477.000.000	3.576.698.000.000	9,97
		2020	249.085.000.000	3.740.946.000.000	6,66
15.	HMSP	2016	12.762.229.000.000	34.175.014.000.000	37,34
		2017	12.670.534.000.000	34.112.985.000.000	37,14
		2018	13.538.418.000.000	35.358.253.000.000	38,29
		2019	13.721.513.000.000	35.679.730.000.000	38,46
		2020	8.581.378.000.000	30.241.426.000.000	28,38
16.	ICBP	2016	3.631.301.000.000	18.500.823.000.000	19,63
		2017	3.543.173.000.000	20.324.330.000.000	17,43

		2018	4.658.781.000.000	22.707.150.000.000	20,52
		2019	5.360.029.000.000	26.671.104.000.000	20,10
		2020	7.418.574.000.000	50.318.053.000.000	14,74
17.	INDF	2016	5.266.906.000.000	43.941.423.000.000	11,99
		2017	5.145.063.000.000	46.756.724.000.000	11,00
		2018	4.961.851.000.000	49.916.800.000.000	9,94
		2019	5.902.729.000.000	54.202.488.000.000	10,89
		2020	8.752.066.000.000	79.138.044.000.000	11,06
18.	INTP	2016	3.870.319.000.000	26.138.703.000.000	14,81
		2017	1.859.818.000.000	24.556.507.000.000	7,57
		2018	1.145.937.000.000	23.221.589.000.000	4,93
		2019	1.835.305.000.000	23.080.261.000.000	7,95
		2020	1.806.337.000.000	22.176.248.000.000	8,15
19.	ITMG	2016	1.756.206.124.000	12.192.229.480.000	14,40
		2017	3.423.620.244.000	12.980.867.172.000	26,37
		2018	3.747.045.636.000	14.043.427.623.000	26,68
		2019	1.758.504.302.000	12.294.947.965.000	14,30
		2020	533.563.940.000	11.936.920.450.000	4,47
20.	JPFA	2016	2.171.608.000.000	9.372.964.000.000	23,17
		2017	1.107.810.000.000	9.795.628.000.000	11,31
		2018	2.253.201.000.000	10.214.809.000.000	22,06
		2019	1.883.857.000.000	11.448.168.000.000	16,46
		2020	1.221.904.000.000	11.411.970.000.000	10,71
21.	KLBF	2016	2.350.884.933.551	12.463.847.141.085	18,86
		2017	2.453.251.410.604	13.894.031.782.689	17,66
		2018	2.497.261.964.757	15.294.594.796.354	16,33
		2019	2.537.601.823.645	16.705.582.476.031	15,19
		2020	2.799.622.515.814	18.276.082.144.080	15,32
22.	LSIP	2016	592.769.000.000	7.645.984.000.000	7,75
		2017	763.423.000.000	8.122.165.000.000	9,40
		2018	329.426.000.000	8.332.119.000.000	3,95
		2019	252.630.000.000	8.498.500.000.000	2,97
		2020	695.490.000.000	9.286.332.000.000	7,49
23.	PTBA	2016	2.024.405.000.000	10.552.405.000.000	19,18
		2017	4.547.232.000.000	13.799.985.000.000	32,95
		2018	5.121.112.000.000	16.269.696.000.000	31,48
		2019	4.040.394.000.000	18.422.826.000.000	21,93
		2020	2.407.927.000.000	16.939.196.000.000	14,22
24.	SMGR	2016	4.535.036.823.000	30.574.391.457.000	14,83
		2017	2.043.025.914.000	30.439.052.302.000	6,71
		2018	3.085.704.236.000	32.736.295.522.000	9,43
		2019	2.371.233.000.000	33.891.924.000.000	7,00

		2020	2.674.343.000.000	35.653.335.000.000	7,50
25	TBIG	2016	1.301.393.000.000	1.624.142.000.000	80,13
		2017	2.339.029.000.000	3.185.080.000.000	73,44
		2018	702.632.000.000	3.679.565.000.000	19,10
		2019	866.121.000.000	5.523.284.000.000	15,68
		2020	1.066.576.000.000	9.303.838.000.000	11,46
26.	TLKM	2016	29.172.000.000.000	105.544.000.000.000	27,64
		2017	32.701.000.000.000	112.130.000.000.000	29,16
		2018	26.979.000.000.000	117.303.000.000.000	23,00
		2019	27.592.000.000.000	117.250.000.000.000	23,53
		2020	29.563.000.000.000	120.889.000.000.000	24,45
27.	UNTR	2016	5.104.477.000.000	42.621.943.000.000	11,98
		2017	7.673.322.000.000	47.537.925.000.000	16,14
		2018	11.498.409.000.000	57.050.679.000.000	20,15
		2019	11.134.641.000.000	61.110.074.000.000	18,22
		2020	5.632.425.000.000	63.147.140.000.000	8,92
28.	UNVR	2016	6.390.672.000.000	4.704.258.000.000	135,85
		2017	7.004.562.000.000	5.173.388.000.000	135,40
		2018	9.109.445.000.000	7.578.133.000.000	120,21
		2019	7.392.837.000.000	5.281.862.000.000	139,97
		2020	7.163.536.000.000	4.937.368.000.000	145,09
29.	WTON	2016	281.567.627.374	2.490.474.913.654	11,31
		2017	340.458.859.391	2.747.935.334.085	12,39
		2018	486.640.174.453	3.136.812.010.205	15,51
		2019	510.711.733.403	3.508.445.940.007	14,56
		2020	123.147.079.420	3.390.572.999.124	3,63
Rata-Rata			7.280.093.723.516	46.775.187.954.559	19,73

Lampiran 4 :

Nilai Rata-Rata Nilai Perusahaan Diukur Dengan *Price to Book Value* (PBV) Indeks KOMPAS100 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

NO	PERUSAHAAN	TAHUN	HARGA SAHAM	NILAI BUKU	PBV
1.	AALI	2016	16.775	9.140,95	1,84
		2017	13.150	9.630,88	1,37
		2018	11.825	10.118,27	1,17
		2019	14.575	9.860,57	1,48
		2020	12.325	10.000,47	1,23
2.	ACES	2016	835	177,77	4,70
		2017	1.155	204,69	5,64
		2018	1.490	246,97	6,03
		2019	1.495	276,53	5,41
		2020	1.715	304,5	5,63
3.	ADRO	2016	1.695	1.590,29	1,07
		2017	1.860	1.733,05	1,07
		2018	1.215	1.947,96	0,62
		2019	1.555	1.731,17	0,90
		2020	1.430	1.742,61	0,82
4.	AKRA	2016	6.000	2.022,74	2,97
		2017	6.350	2.253,85	2,82
		2018	4.290	2.472,62	1,73
		2019	3.950	2.507,50	1,58
		2020	3.180	2.629,43	1,21
5.	ASII	2016	8.275	3.455,87	2,39
		2017	8.300	3.861,54	2,15
		2018	8.225	4.307,01	1,91
		2019	6.925	4.613,31	1,50
		2020	6.025	4.827,99	1,25
6.	BBCA	2016	15.500	4.571,69	3,39
		2017	21.900	5.329,61	4,11
		2018	26.000	6.155,07	4,22
		2019	33.425	7.063,20	4,73
		2020	33.850	7.491,97	4,52
7.	BBNI	2016	5.525	4.786,08	1,15
		2017	9.900	5.410,75	1,83
		2018	8.800	5.918,59	1,49
		2019	7.850	6.703,11	1,17
		2020	6.175	6.058,93	1,02

8.	BBRI	2016	11.675	5.951,26	1,96
		2017	3.640	1.356,73	2,68
		2018	3.660	1.502,08	2,44
		2019	4.400	1.692,67	2,60
		2020	4.170	1.620,74	2,57
9.	BJBR	2016	3.390	997,72	3,40
		2017	2.400	1.042,15	2,30
		2018	2.050	1.147,02	1,79
		2019	1.185	1.224,00	0,97
		2020	1.550	1.220,25	1,27
10.	BJTM	2016	570	482,41	1,18
		2017	710	521,96	1,36
		2018	690	565,62	1,22
		2019	685	612,28	1,12
		2020	680	666,31	1,02
11.	BMRI	2016	11.575	6.572,99	1,76
		2017	8.000	3.642,99	2,20
		2018	7.375	3.963,44	1,86
		2019	7.675	4.479,31	1,71
		2020	6.325	4.152,77	1,52
12.	CPIN	2016	3.090	863,35	3,58
		2017	3.000	957,61	3,13
		2018	7.225	1.182,53	6,11
		2019	6.500	1.285,01	5,06
		2020	6.525	1.423,93	4,58
13.	CTRA	2016	1.335	926,91	1,44
		2017	1.185	832,46	1,42
		2018	1.010	896,77	1,13
		2019	1.040	956,97	1,09
		2020	985	940,58	1,05
14.	ELSA	2016	420	394,29	1,07
		2017	372	418,16	0,89
		2018	344	452,18	0,76
		2019	306	490,06	0,62
		2020	352	512,56	0,69
15.	HMSP	2016	3.830	293,81	13,04
		2017	4.730	293,27	16,13
		2018	3.710	303,98	12,20
		2019	2.100	306,74	6,85
		2020	1.505	259,99	5,79
16.	ICBP	2016	8.575	1.586,43	5,41
		2017	8.900	1.742,80	5,11

		2018	10.450	1.947,12	5,37
		2019	11.150	2.287,03	4,88
		2020	9.575	4.314,74	2,22
17.	INDF	2016	7.925	5.004,47	1,58
		2017	7.625	5.325,11	1,43
		2018	7.450	5.685,01	1,31
		2019	7.925	6.173,10	1,28
		2020	6.850	9.013,01	0,76
18.	INTP	2016	15.400	7.100,53	2,17
		2017	21.950	6.670,73	3,29
		2018	18.450	6.308,10	2,92
		2019	19.025	6.269,71	3,03
		2020	14.475	6.024,14	2,40
19.	ITMG	2016	16.875	11.003,91	1,53
		2017	20.700	11.837,85	1,75
		2018	20.250	12.806,85	1,58
		2019	11.475	11.212,33	1,02
		2020	13.850	10.885,83	1,27
20.	JPFA	2016	1.455	821,43	1,77
		2017	1.300	858,47	1,51
		2018	2.150	871,08	2,47
		2019	1.535	976,26	1,57
		2020	1.465	973,17	1,51
21.	KLBF	2016	1.515	265,89	5,70
		2017	1.690	296,41	5,70
		2018	1.520	326,28	4,66
		2019	1.620	356,38	4,55
		2020	1.480	389,89	3,80
22.	LSIP	2016	1.740	1.120,64	1,55
		2017	1.420	1.190,43	1,19
		2018	1.250	1.221,21	1,02
		2019	1.485	1.245,59	1,19
		2020	1.375	1.361,06	1,01
23.	PTBA	2016	12.500	4.579,77	2,73
		2017	2.460	1.197,85	2,05
		2018	4.300	1.412,22	3,04
		2019	2.660	1.599,11	1,66
		2020	2.810	1.470,33	1,91
24.	SMGR	2016	9.175	5.154,56	1,78
		2017	9.900	5.131,75	1,93
		2018	11.500	5.519,04	2,08
		2019	12.000	5.713,87	2,10

		2020	12.425	6.010,83	2,07
25	TBIG	2016	4.980	358,42	13,89
		2017	6.425	702,89	9,14
		2018	3.600	812,02	4,43
		2019	1.230	243,78	5,05
		2020	1.630	410,64	3,97
26.	TLKM	2016	3.980	1.047,06	3,80
		2017	4.440	1.112,40	3,99
		2018	3.750	1.184,13	3,17
		2019	3.970	1.183,60	3,35
		2020	3.310	1.220,33	2,71
27.	UNTR	2016	21.250	11.426,38	1,86
		2017	35.400	12.744,29	2,78
		2018	27.350	15.294,53	1,79
		2019	21.525	16.382,80	1,31
		2020	26.600	16.928,91	1,57
28.	UNVR	2016	38.800	616,55	62,93
		2017	55.900	678,03	82,44
		2018	45.400	993,2	45,71
		2019	42.000	692,25	60,67
		2020	7.350	129,42	56,79
29.	WTON	2016	825	285,75	2,89
		2017	500	315,29	1,59
		2018	376	359,91	1,04
		2019	450	402,55	1,12
		2020	386	389,03	0,99
Rata-Rata			8.058,90	3.294,69	4,82

Lampiran 5 : Statistik Deskriptif

	No.	Missing	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
DER	1	0	2.107	0.870	0.150	13.540	2.641
DPR	2	0	53.673	47.960	10.000	176.680	27.828
ROE	3	0	19.725	14.300	1.280	145.090	24.117
PBV	4	0	4.824	1.910	0.620	82.440	11.243

Lampiran 6 : *Outler Model**Outler Loadings*

	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal
DER				1,000
DPR	1,000			
PBV		1,000		
ROE			1,000	

Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Kebijakan Dividen	1,000	1,000	1,000	1,000
Nilai Perusahaan	1,000	1,000	1,000	1,000
Profitabilitas	1,000	1,000	1,000	1,000
Struktur Modal	1,000	1,000	1,000	1,000

Cross Loadings

	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal
DER	-0,024	0,045	0,123	1,000
DPR	1,000	0,363	0,374	-0,024
PBV	0,363	1,000	0,938	0,045
ROE	0,374	0,938	1,000	0,123

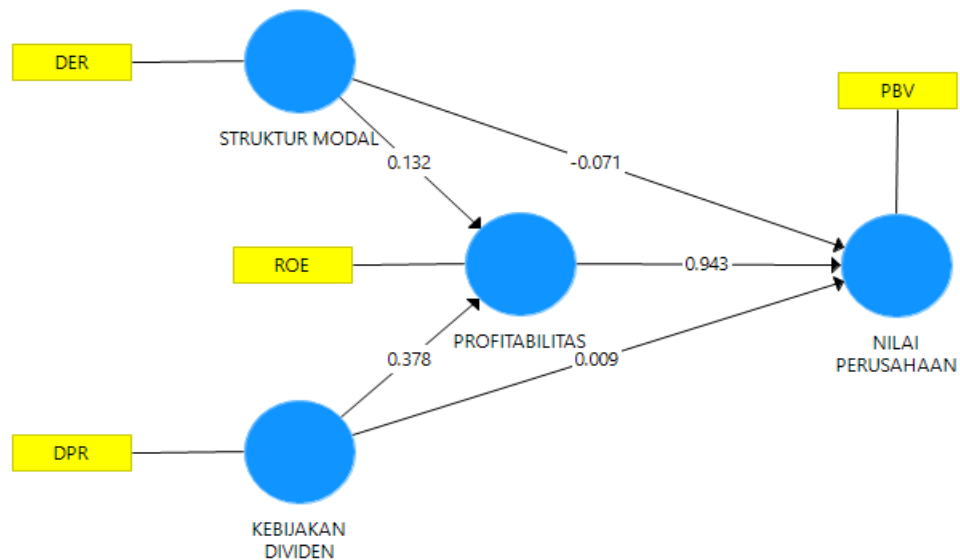
Lampiran 7 : *Inner Model*

R-Square

	R Square
Nilai Perusahaan	0,884
Profitabilitas	0,157

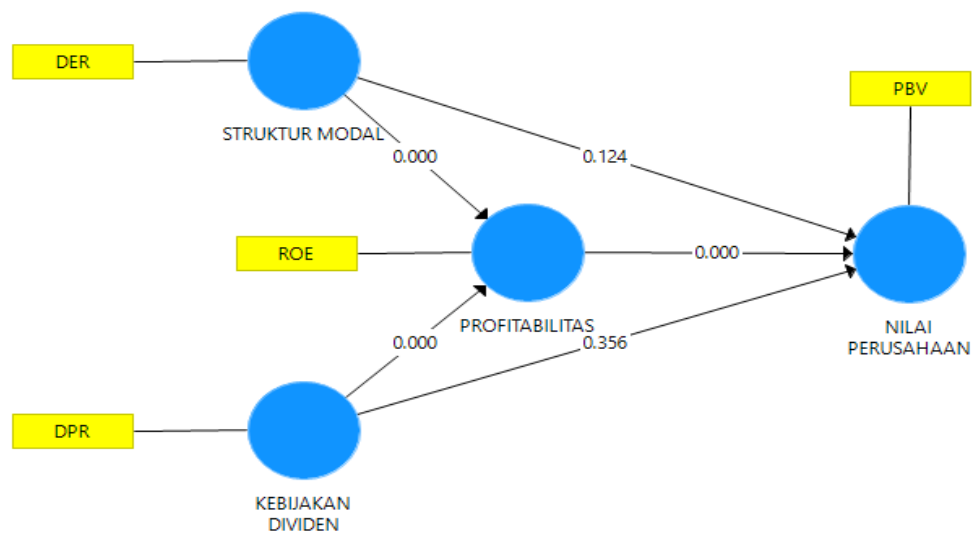
Path Coefficients

	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal
Kebijakan Dividen		0,009	0,378	
Nilai Perusahaan				
Profitabilitas		0,943		
Struktur Modal		-0,071	0,132	



Specific Indirect Effects

	<i>Specific Indirect Effects</i>
Struktur Modal > Profitabilitas > Nilai Perusahaan	0,124
Kebijakan Dividen > Profitabilitas > Nilai Perusahaan	0,356



Construct Crossvalidated Redundancy

	SSO	SSE	Q ² (=1-SSE/SSO)
Kebijakan Dividen	145,000	145,000	
Nilai Perusahaan	145,000	18,376	0,873
Profitabilitas	145,000	123,645	0,147
Struktur Modal	145,000	145,000	

Lampiran 8 : Uji Hipotesis (Analisis *Bootstrapping*)*Path Coefficients*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	STDEV	T Statistics	P Values
Kebijakan Dividen -> Nilai Perusahaan	0,009	0,010	0,038	0,230	0,818
Kebijakan Dividen -> Profitabilitas	0,378	0,378	0,078	4,820	0,000
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,943	0,944	0,036	26,370	0,000
Struktur Modal -> Nilai Perusahaan	-0,071	-0,070	0,048	1,480	0,140
Struktur Modal -> Profitabilitas	0,132	0,129	0,077	1,716	0,087

Specific Indirect Effect

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	STDEV	T Statistics	P Values
Kebijakan Dividen -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,356	0,359	0,082	4,340	0,000
Struktur Modal -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,124	0,121	0,071	1,740	0,083



KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
LEMBAGA PENELITIAN

Kampus Unisan Gorontalo Lt.3 - Jln. Achmad Nadjamuddin No. 17 Kota Gorontalo
Telp: (0435) 8724466, 829975 E-Mail: lembagapenelitian@unisan.ac.id

Nomor : 3894/PIP/LEMLIT-UNISAN/GTO/II/2022

Lampiran : -

Hal : Permohonan Izin Penelitian

Kepada Yth,

Ketua Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia UNISAN Gorontalo

di,-

Tempat

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dr. Rahmisyari, ST.,SE.,MM

NIDN : 0929117202

Jabatan : Ketua Lembaga Penelitian

Meminta kesediannya untuk memberikan izin pengambilan data dalam rangka penyusunan **Proposal / Skripsi**, kepada :

Nama Mahasiswa : Maghfira Puttmayuni Soewadi

NIM : E2118122

Fakultas : Fakultas Ekonomi

Program Studi : Manajemen

Lokasi Penelitian : BURSA EFEK INDONESIA

Judul Penelitian : PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN
DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI
PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN-PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS KOMPAS100 DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-202

Atas kebijakan dan kerja samanya diucapkan banyak terima kasih.

Gorontalo, 22 Februari 2022
Ketua

Dr. Rahmisyari, ST.,SE.,MM
NIDN 0929117202



GALERI INVESTASI BURSA EFEK INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO

Jln Achmad Nadjamuddin No. 17 kota Gorontalo telepon (0435)829975
Indonesia Stock Exchange
Bursa Efek Indonesia



SURAT KETERANGAN

No. 009/SKD/GI-BEI/Unisan/XII/2022

Assalamu Alaikum, Wr, Wb

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc
NIDN : 0921048801
Jabatan : Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI)
Universitas Ichsan Gorontalo

Dengan ini menyatakan bahwa yang bersangkutan dibawah ini

Nama : Maghfira Puttmayuni Soewadi
NIM : E21.18.122
Jurusan / Prodi : Manajemen
Judul Penelitian : Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Deviden Terhadap
Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai variabel
Intervening Pada Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia

Benar telah melakukan penelitian dan pengambilan data di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI) Unisan, Pada Tanggal 18 November 2022 terkait dengan kepentingan penelitian yang dilakukan.

Demikian surat ini dibuat dengan sebenarnya dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Gorontalo, 12 Desember 2022

Mengetahui,



Muh. Fuad Alamsyah, SE., M.Sc
NIDN. 0921048801



KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET DAN TEKNOLOGI

UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO

FAKULTAS EKONOMI

SK. MENDIKNAS NOMOR 84/D/O/2001 STATUS TERAKREDITASI BAN-PT.DIKTI

Jalan : Achmad Nadjamuddin No.17 Telp/Fax.(0435) 829975 Kota Gorontalo. www.fe.unisan.ac.id

SURAT REKOMENDASI BEBAS PLAGIASI

No. 218/SRP/FE-UNISAN/XII/2022

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Dr. Musafir, SE., M.Si
NIDN : 09281169010
Jabatan : Dekan

Dengan ini menerangkan bahwa :

Nama Mahasiswa : Magfira Puttmayuni Soewadi
NIM : E2118122
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Index Kompas100 Di Bursa Efek Indonesia

Sesuai hasil pengecekan tingkat kemiripan skripsi melalui aplikasi **Turnitin** untuk judul skripsi di atas diperoleh hasil *Similarity* sebesar 6%, berdasarkan Peraturan Rektor No. 32 Tahun 2019 tentang Pendeteksian Plagiat pada Setiap Karya Ilmiah di Lingkungan Universitas Ichsan Gorontalo, bahwa batas kemiripan skripsi maksimal 30%, untuk itu skripsi tersebut di atas dinyatakan **BEBAS PLAGIASI** dan layak untuk diujikan. Demikian surat rekomendasi ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Mengetahui
Dekan
8/12/22

Dr. Musafir, SE., M.Si
NIDN. 0928116901

Gorontalo, 08 Desember 2022
Tim Verifikasi

Muh. Sabir M, SE., M.Si
NIDN. 0913088503

6% Overall Similarity

Top sources found in the following databases:

- 5% Internet database
- Crossref database
- 1% Submitted Works database
- 1% Publications database
- Crossref Posted Content database

TOP SOURCES

The sources with the highest number of matches within the submission. Overlapping sources will not be displayed.

1	repository.upstegal.ac.id	Internet	3%
2	etheses.uin-malang.ac.id	Internet	<1%
3	repository.ub.ac.id	Internet	<1%
4	eprints.iain-surakarta.ac.id	Internet	<1%
5	LL Dikti IX Turnitin Consortium on 2020-03-09	Submitted works	<1%
6	Christina Dewi Wulandari, Tri Damayanti. "PENGARUH STRUKTUR MO...	Crossref	<1%
7	LL Dikti IX Turnitin Consortium on 2019-07-16	Submitted works	<1%
8	Lanny Tandean, Abdul Rahman Mus. "Struktur Modal, Kebijakan Divide...	Crossref	<1%

-
- 9 LL Dikti IX Turnitin Consortium on 2019-07-17 <1%
Submitted works
-
- 10 Adevia Ananda Gz, G. Anggana Lisiantara. "Pengaruh profitabilitas, str... <1%
Crossref
-
- 11 Mislia Ambar Sari, Lela Nurlaela Wati, Bambang Rahardjo. "PERAN PR... <1%
Crossref
-
- 12 Nisa Novia Avien Christy, Nanang Ari Utomo, Saifudin Saifudin. "PROFI... <1%
Crossref

BIOGRAFI PENULIS

I. IDENTITAS PRIBADI

Nama : Maghfira Puttmayuni Soewadi
NIM : E2118122
Tempat/Tanggal Lahir : Gorontalo, 23 Desember 1999
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Alamat : Perumahan Awara Karya
Prodi : S1 Manajemen
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Perguruan Tinggi : Universitas Ichsan Gorontalo



II. RIWAYAT PENDIDIKAN

1. Bersekolah di SDN NO. 82 KOTA TENGAH Pada Tahun 2005-2011
2. Bersekolah di MTS NEGERI GORONTALO Pada Tahun 2011-2014
3. Bersekolah di MAN 1 KOTA GORONTALO Pada Tahun 2014-2017