

## **PENGARUH STRUKTUR MODAL, PERPUTARAN MODAL KERJA, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERATIG PADA PERUSAHAAN INFRASTRUKTUR YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2018**

Haogonasokhi Telaumbanua, Mastikan Marbun, Vica anisa Simanjuntak, Elisa agustina Br. Sembiring, Deasy arisandy aruan\*

Fakultas Ekonomi Universitas Prima Indonesia

\*e-mail: sokhitel19997@gmail.com

DiPublikasi: 01/01/2021

<http://dx.doi.org/10.22225/kr.11.2.1154.190-196>

### **Abstract**

*This study has the objective, namely to know whether the capital structure, working capital turnover, and dividend policy affect the value of the company, and whether profitability can strengthen or weaken the influence of capital structure, working capital turnover and dividend policy on firm value. The population of 71 companies and 44 samples after multiplied by 4 years using the purposive sampling method and data analysis method with the results of the financial statements of infrastructure and utility companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2018. This study states that partially the capital structure has a positive and significant effect on firm value, while working capital turnover, dividend policy has no influence and is not significant on firm value. Simultaneously, variable capital structure, working capital turnover, and dividend policy have no influence and are not significant on firm value. And the profitability variable weakens the influence of capital structure, working capital turnover, and dividend policy on firm value because the significance value is below 0.05.*

**Keywords:** Capital structure; working capital turnover; dividend policy; company value; profitability.

### **Abstrak**

Penelitian ini memiliki tujuan, yaitu mengetahui apakah struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan, serta apakah profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi sebanyak 71 perusahaan dan 44 sampel setelah dikalikan 4 tahun menggunakan metode purposive sampling dan metode analisis data dengan hasil laporan keuangan perusahaan infrastruktur dan utilitas pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Penelitian ini, menyatakan secara parsial struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan perputaran modal kerja, kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan pada nilai perusahaan. Secara simultan, variabel struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh serta tidak signifikan pada nilai perusahaan. Serta variabel profitabilitas semakin memperlemah pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya di bawah 0,05.

**Kata Kunci :** struktur modal; perputaran modal kerja; kebijakan dividen; nilai perusahaan, profitabilitas.

## **I. PENDAHULUAN**

Infrastruktur yaitu fasilitas kebutuhan masyarakat dalam mendukung kegiatan masyarakat sehari-hari. Berbagai perusahaan di bidang infrastruktur dengan kondisi perekonomian saat ini, menciptakan banyak persaingan antar perusahaan infrastruktur. Persaingan ini akan membuat perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya supaya tujuan dari masing-masing perusahaan dapat tercapai.

Nilai perusahaan yaitu nilai dari kas yang

diharapkan dapat diterima di masa selanjutnya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari faktor internal perusahaan yang dapat mempengaruhi pendapatan dan risikonya. Keputusan penting dalam keuangan perusahaan adalah struktur modal, perputaran modal kerja, kebijakan dividen dan profitabilitas. Keputusan ini sangat berpengaruh bagi keuangan perusahaan karna efek yang ditimbulkannya terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan jumlah utang modal dan saham yang dipakai perusahaan dalam

membayar kegiatan operasionalnya dan mendanai aktiva. Hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan sudah sangat sering dijadikan objek penelitian, apakah dalam menentukan nilai perusahaan, proporsi utang yang digunakan tidak cukup relevan. Struktur modal yang optimal merupakan sesuatu yang bisa meningkatkan nilai pasar saham perusahaan yang beredar. Struktur modal yang optimal artinya mempunyai pengaruh untuk nilai perusahaan dimana struktur modal dapat berubah supaya dapat memperoleh nilai perusahaan yang optimal.

Indikasi dalam tingkat perputaran modal kerja, semakin rendah tingkat perputaran modal kerja berarti perusahaan kurang baik dalam mengelola modal kerjanya dan sebaliknya. Saat kas diinvestasikan dalam komponen modal kerja sampai kembali menjadi kas, disitu perputaran modal kerja dimulai. Apabila periode perputaran modal kerja semakin pendek, maka perputarannya akan semakin cepat. Sehingga modal kerja dalam perusahaan juga akan semakin tinggi dan perusahaan juga akan semakin efisien serta dapat meningkatkan profit.

Nilai perusahaan dapat juga dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Harga saham dapat dipengaruhi oleh besarnya dividen. Apabila dividen yang dibayarkan rendah, berarti harga saham juga cenderung rendah, sehingga nilai perusahaan rendah. Kemampuan perusahaan membayarkan dividen berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba. Semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividen, laba yang didapat perusahaan akan semakin besar juga. Jadi, dividen yang besar mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Persaingan bisnis di Indonesia meningkat pesat, yaitu ditandai dari perusahaan-perusahaan baru yang semakin bertambah. Jika perusahaan tetap ingin bersaing dalam bisnis, maka perusahaan harus menentukan strategi bisnis dengan baik dan melakukan inovasi.

Berdasarkan penelitian sebelum-sebelumnya,

pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan sudah biasa dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Maka, kami melakukan penelitian pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. Kami akan meneliti bagaimana profitabilitas mempengaruhi struktur modal terhadap nilai perusahaan, perputaran modal kerja pada nilai perusahaan dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Apakah profitabilitas berpengaruh positif ataupun negatif terhadap masing-masing variabel.

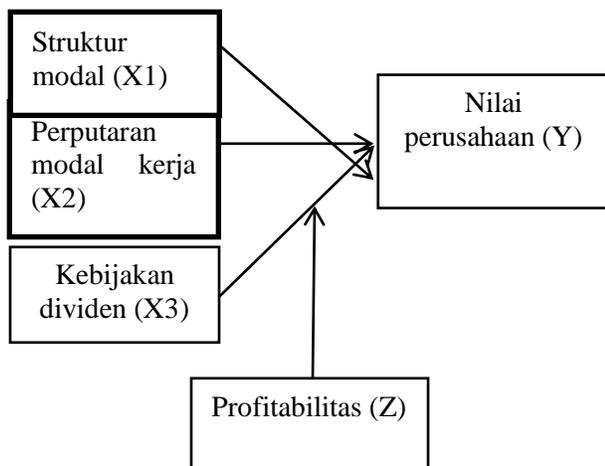
#### **Perumusan Masalah**

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana profitabilitas memoderasi pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

#### **Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui bagaimana profitabilitas memoderasi pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## Kerangka Konseptual



### Hipotesis Penelitian

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H<sub>2</sub>: Perputaran modal kerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H<sub>3</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H<sub>4</sub>: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H<sub>5</sub>: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan.

H<sub>6</sub>: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### Teori pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Nilai perusahaan dapat naik apabila bunga atas hutang dibayar untuk mengurangi pajak dan laba operasi akan lebih besar diterima oleh investor. Jika laba yang didapat semakin besar maka nilai perusahaan semakin besar. (Indriani, 2012)

Struktur modal dapat menggabungkan sumber data permanen perusahaan dengan cara yang diinginkan dapat memaksimalkan nilai perusahaan. (Fahmi, 2012)

Apabila struktur modal menggunakan dana dari utang, maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi apabila dipertimbangkan faktor pajak, penggunaan utang selalu menguntungkan dan meningkatkan nilai perusahaan.

### Teori pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan

Modal kerja yang baik dapat dilihat melalui perputaran modal kerja yang dimiliki dari asset kas yang kemudian diinvestasikan

kedalam sebuah komponen modal kerja, perputaran piutang serta perputaran persediaan.

Jika modal kerja sebuah perusahaan semakin pendek maka perputarannya akan semakin cepat. Jika modal kerja sebuah perusahaan semakin tinggi dan perusahaan semakin efisien, hal tersebut menunjukkan profit perusahaan semakin meningkat. Hal tersebut akan semakin menarik calon investor baru yang ingin berinvestasi. Semakin banyak investor yang ingin berinvestasi maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

### Teori pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Untuk menciptakan keseimbangan dividen sekarang dan selanjutnya dalam memaksimalkan laba dan pengaruhnya dengan nilai perusahaan, maka dibutuhkan kebijakan dividen optimal. Rodoni (2014:118).

Kebijakan dividen tidak relevan, artinya tidak ada kebijakan dividen yang optimal sebab kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan atau biaya modal. Modligami-Miller dalam Sartono (2012:288).

### Kebijakan manajemen perusahaan

dalam membagikan dividen yang merupakan besaran laba bersih perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga pasar saham. Sudana (2011:166).

### **Teori pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas dan nilai perusahaan memiliki hubungan kausalitas yang akan menunjukkan kinerja manajemen perusahaan, dan diukur dengan dimensi profitabilitas dalam kondisi baik, sehingga dapat memberikan dampak positif pada keputusan investor dipasar modal untuk menanamkan modalnya.

Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan. (Kasmir, 2012)

Pembayaran bunga atas hutang akan membuat nilai perusahaan mengalami kenaikan sehingga laba operasi yang diterima investor akan lebih besar. Kamaludin dan Indriani (2012:321).

### **Teori pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating**

Struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan dengan mengukur *Debt To Equity Ratio (DER)* dari kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya, yakni membayar

utang menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin rendah risiko yang ditanggung oleh perusahaan dalam membayar utang sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor.

### **Teori pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating**

Rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan disebut profitabilitas. Dimana rasio tersebut menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dalam penjualan maupun investasi. Jika profitabilitas suatu perusahaan semakin baik, maka kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungannya pun akan semakin baik.

### **Teori pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating**

Dalam kebijakan dividen, profitabilitas memiliki peran penting, karena kebijakan ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Besarnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dipengaruhi oleh tingkat keuntungan atau profitabilitas.

## **III.**

### **METODE PENELITIAN**

#### **Tempat dan Waktu Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia pada perusahaan infrastruktur dengan mengakses situs resmi di Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Peneliti melakukan penelitian mulai bulan Desember 2018 sampai dengan bulan Mei 2019.

#### **Pendekatan Penelitian**

Teknik pengambilan sampel digunakan secara random, dan data diambil dari instrumen penelitian, serta analisis data bersifat kuantitatif untuk menguji hipotesis yang ditetapkan. (Sugiyono, 2017)

#### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini, yaitu deskriptif. Metode statistik yang digunakan dalam menganalisa data dengan mendeskripsikan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Sugiyono (2017:206).

#### **Sifat penelitian deskriptif**

Tingkat eksplanasi, menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti dan hubungan antar variabel. Sujaerweni (2014:11).

#### **Populasi dan Sampel**

##### **Populasi**

Populasi ialah wilayah generalisasi yang terdiri dari objek/subjek yang kualitas dan karakteristiknya tertentu, dan ditetapkan oleh

peneliti untuk dipelajari kemudian dibuat kesimpulannya (Sugiyono 2017:114).

### Sampel

Teknik pengambilan sampel dari penelitian ini menggunakan sampel tidak jenuh.

Teknik pengambilan sampel tidak jenuh yaitu teknik pengambilan sampel dimana jumlah populasi tidak sama dengan jumlah sampel.

**Tabel 1.**  
Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018	71
Perusahaan yang tidak mengaudit laporan keuangan periode 2015-2018	12
Perusahaan yang mengalami kerugian	33
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	15
Perusahaan yang tidak membagikan dividen	15
<b>Jumlah perusahaan yang menjadi sampel penelitian</b>	<b>11</b>
<b>Periode penelitian</b>	<b>4 tahun</b>
<b>Jumlah pengamatan selama periode penelitian</b>	<b>44 sampel</b>

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas mempunyai tujuan yaitu menguji apakah dalam regresi, variabel pengganggu berdistribusi normal dari uji t dan F mengasumsi nilai residual mengikuti distribusi normal (Ghozali, 2013)

#### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas, tujuannya untuk menguji model regresi apakah terdapat kolerasi diantara variabel bebas (independen) (Ghozali 2013:103).

#### Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi memiliki tujuan yaitu menguji model regresi jika terdapat kesalahan pengganggu periode t dengan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali 2013:107).

#### Uji Heterokedastissitas

Apabila terjadi ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi disebut heterokedastisitas (Ghozali 2013:134).

#### Model Analisis Data Penelitian

##### Model Penelitian

Dalam penelitian ini, digunakan metode analisis statistik dengan software SPSS. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis linear berganda yaitu sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_1Z + b_5X_2Z + b_6X_3Z + e$$

Ket:

Y = Nilai Perusahaan

A = Konstanta

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub> = Koefisien Regresi

X<sub>1</sub> = Struktur Modal

X2 = Perputaran Modal Kerja  
 X3 = Kebijakan Dividen  
 Z = Profitabilitas  
 E = standar eror (5%)

**Koefisien Determinasi Hipotesis**

Koefisien determinansi ( $R^2$ ) mengukur kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinansi adalah 0 dan 1 (Ghozali 2013:95).

**Pengujian Hipotesis Secara Simultan**

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali 2013:96).

**Pengujian Hipotesis Secara Parsial**

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel penjelas/ independen dalam menerangkan variasi variabel dependen secara individu (Ghozali 2013:97).

**IV. HASIL DAN PEMBAHASAN**

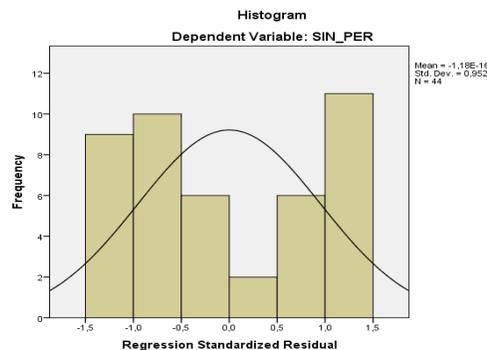
**Hasil Penelitian**

**Tabel 2.**  
 Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1	44	,074971	,931239	,50294499	,214890900
X2	44	-242,0483	70,322957	-1,638473	40,508851166
X3	44	,061170	1,082942	,41682095	,286200646
Z	44	,024541	,581402	,16002758	,106815435
Y	44	4,829551	28746,483	1973,178	6258,4212
Valid N (listwise)	44				

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

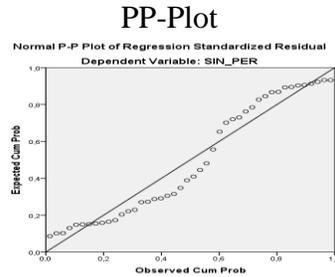
**Gambar 1.**  
 Histogram  
 Uji Asumsi Klasik



Sumber : SPSS 20

Gambar histogram terlihat simetri sehingga grafik tersebut berdistribusi normal.

**Gambar 2.**



Sumber : SPSS 20

Hasil uji grafik normalitas PP-Plot mendekati garis diagonal, maka dapat gambar 2 terlihat bahwa titik-titik menyebar dan disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 3

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,73664241
	Most Extreme Differences	
	Absolute	,148
	Positive	,148
	Negative	-,111
Kolmogorov-Smirnov Z		,982
Asymp. Sig. (2-tailed)		,290

Sumber : Hasil Pengolahan Data, 2019

Berdasarkan pengolahan data pada tabel ketentuan yang berlaku diatas, nilai tolerance dan VIF sesuai dengan

### Uji Autokolerasi

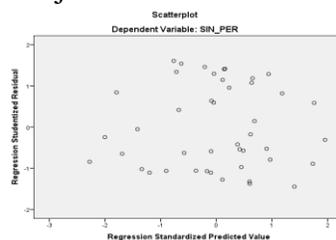
Tabel 4

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,157 <sup>a</sup>	,024	-,076	,77350	1,923

Sumber : SPSS 20

### Uji Heterokedastisitas

Gambar 3.  
Uji Heterokedastisitas



Sumber : SPSS 20

Di gambar 3, titik-titik menyebar dengan tidak teratur, sehingga dapat dinyatakan data

berdistribusi normal.

**Tabel 5. Uji Glejser**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	,074	,384		,193	,848
SIN_DAR	-,499	,696	-,124	-,716	,478
1 SIN_P.mdal kerja	-,144	,182	-,134	-,791	,434
SIN_DPR	,030	,498	,010	,060	,952
SIN_NPM	,564	1,199	,077	,470	,641

Sumber: SPSS 20

Pada table 5, nilai sig pada semua variabel diatas 0.05, maka dapat dinyatakan normal.

### Uji Analisis Regresi Linear Berganda

**Tabel 6 MRA Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	-4229,669	6406,644		-,660	,513
X1	21210,781	9136,412	,728	2,322	,026
X2	-32,413	81,680	-,210	-,397	,694
1 X3	-7816,243	9077,653	-,357	-,861	,395
Z	14780,328	38711,125	,252	,382	,705
X1*Z	-60942,335	46903,044	-,954	-1,299	,202
X2*Z	12,616	164,239	,043	,077	,939
X3*Z	24708,540	52905,937	,250	,467	,643

Sumber : SPSS 20

$$NP = a + X1 + X2 + X3 + Z + e$$

$$NP = a + X1 + X2 + X3 + Z + X1.Z + X2.Z + X3.Z + e$$

$$Y = -4229,669 + 21210,781X1 - 32,413X2 - 7816,243X3 + 14780,328Z - 60942,335X1.Z + 12,616X2.Z + 24708,540X3.Z$$

1. Koefisien regresi struktur modal sebesar 21210,781. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap meningkatnya struktur modal maka meningkatlah nilai perusahaan sebesar 21210,781%.

2. Koefisien regresi perputaran modal kerja sebesar -32,413. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap meningkatnya satu persen perputaran modal kerja maka diikuti dengan turunnya nilai perusahaan sebesar 32,413 persen.

3. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar -7816,243. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan satu persen kebijakan dividen akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan sebesar 7816,243 persen.

4. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 14780,328. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap peningkatan struktur modal maka akan meningkatlah nilai perusahaan.
5. Koefisien regresi struktur modal x profitabilitas sebesar -60942,335. Hal ini dapat diartikan bahwa profitabilitas semakin memperlemah struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6. Koefisien regresi perputaran modal kerja x profitabilitas sebesar 12,616. Hal ini dapat diartikan bahwa setiap meningkatnya struktur modal maka meningkatlah nilai perusahaan sebesar 12,616.
7. Koefisien regresi kebijakan dividen x profitabilitas sebesar 24708,540. Hal ini dapat diartikan setiap meningkatnya struktur modal maka meningkatlah nilai pada perusahaan sebesar 24708,540 persen.

### Analisis Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 7**  
Hasil Uji Koefisien Determinansi  
**Model summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,494 <sup>a</sup>	,244	,097	5946,9154 57490

Sumber : SPSS 20

Tabel 7, hasil pada uji koefisien determinasi diperoleh dari nilai Adjusted R Square sebesar 0,097. Hal ini menunjukkan 9.7% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan dari pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, perputaran modal kerja, kebijakan dividen serta profitabilitas yang digunakan sebagai variabel moderating. Sedangkan selebihnya 90.3% dijelaskan diluar variabel penelitian ini.

### Uji Hipotesis Secara Simultan (F)

**Tabel 8.**  
Uji Hipotesis Secara Simultan  
**coefficent<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	215405301	3	71801767	1,955	,136b
Residual	1468811689	40	36720292		
Total	1684216990	43			

Sumber : SPSS 20

Nilai F hitung sebesar 1,955 dengan sig 0,136. Sedangkan nilai F tabel 2,61 dengan nilai sig 0,05. Hasil menunjukkan F hitung < F tabel atau sig 1,955 < 2,61 dan 0,136 > 0,05 berarti bahwa Ho diterima dan Ha ditolak, yang berarti bahwa pada pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	329475838	4	82368959	2,371	,069 <sup>b</sup>
Residual	1354741151	39	34736952		
Total	1684216990	43			

Sumber : SPSS 20

Nilai F hitung sebesar 2,37 dan sig 0,069. Nilai F hitung < F tabel atau sig > 2,61 dan 0,136 > 0,05 berarti bahwa Ho diterima dan Ha ditolak, yang berarti variabel *Net Profit Margin*, tidak memoderasi pengaruh struktur modal, perputaran modal kerja begitu pula dengan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

### Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji T)

**Tabel 9.**  
**Uji Hipotesis Secara Parsial**

Model	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	-4229,669	6406,644		,513
X1	21210,781	9136,412	,728	,026
X2	-32,413	81,680	-,210	,694
X3	-7816,243	9077,653	-,357	,395
Z	14780,328	38711,125	,252	,705
X1*Z	-60942,335	46903,044	-,954	,202
X2*Z	12,616	164,239	,043	,939
X3*Z	24708,540	52905,937	,250	,643

Sumber : SPSS 20

Nilai T tabel 2,02269.

- Hasil perhitungan t hitung sebesar 2,322 dan nilai sig 0.026 dan nilai T tabel sebesar 2,02269 dengan nilai sig 0,05, disimpulkan nilai thitung > Ttabel (2,322 > 2,02269) maka H0 ditolak dan Ha diterima artinya Struktur modal yang diteliti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur.
- Hasil perhitungan pada uji t variabel perputaran modal kerja secara parsial memperoleh nilai t hitung -0,397 dengan nilai signifikansi 0.694 sedangkan nilai Ttabel sebesar 2,02269 dengan nilai signifikansi yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan nilai -thitung > -ttabel (-0,397 > -2,02269) maka H0 diterima dan Ha ditolak artinya perputaran modal kerja tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur.
- Hasil perhitungan uji t variabel kebijakan dividen secara parsial memperoleh nilai t hitung sebesar -0,861 dengan nilai yang signifikansi 0.0395 sedangkan nilai Ttabel sebesar 2,02269 dengan nilai signifikansi yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan nilai -thitung > -ttabel (-0,861 > -2,02269) maka H0 diterima dan Ha ditolak artinya kebijakan dividen tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur.
- Hasil perhitungan uji t pada variabel profitabilitas secara parsial memperoleh nilai t hitung yaitu 0,382 dngan nilai signifikansi 0,705 sedangkan nilai Ttabel sebesar 2,02269 dengan nilai signifikansi yaitu 0,05 maka dapat disimpulkan nilai - t hitung > - ttabel (-0,861 > -2,02269) maka

H<sub>0</sub> diterima dan H<sub>a</sub> ditolak artinya profitabilitas tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur.

5. Hasil uji t variabel Profitabilitas secara parsial memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,202. Nilai tersebut lebih besar dari alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
6. Secara parsial, hasil perhitungan uji t variabel profitabilitas memperoleh nilai

signifikansi sebesar 0,939. Nilai tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas memperlemah pengaruh perputaran modal kerja terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya di atas 0,05.

7. Secara parsial, hasil perhitungan uji t pada variabel profitabilitas memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,643. Artinya, variabel profitabilitas memperlemah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sebab nilai signifikansinya di atas 0,05.

### **Pembahasan hasil Penelitian**

#### **Pengaruh Struktur Modal (DAR) terhadap nilai perusahaan**

Analisis menunjukkan secara parsial struktur modal (DAR) berpengaruh positif dan signifikan. Penelitian kami sependapat dengan Masulis (1983) bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu pula oleh Chowdhury dan Chowdhury (2010) dengan penelitian Antwi et al. (2012) yang memperkuat pernyataan hasil penelitian.

#### **Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap nilai perusahaan**

Analisis menunjukkan bahwa secara parsial perputaran modal kerja tidak memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan. Tetapi, penelitian kami berbanding terbalik dengan penelitian Iriani Susanto (2014) yang memperlihatkan perputaran modal kerja memiliki pengaruh signifikan baik secara parsial ataupun simultan.

#### **Pengaruh Kebijakan Deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan**

Analisis menunjukkan bahwa kebijakan deviden (DPR) secara parsial tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan. Penelitian kami didukung oleh Miller dan Modigliani (Boanyah, et al. 2013) yaitu dalam kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran deviden hanyalah sebuah rincian yang tidak mempengaruhi pemegang saham dalam kesejahteraannya.

#### **Pengaruh Profitabilitas (NPM) terhadap**

#### **nilai perusahaan**

Analisis menunjukkan secara parsial profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan juga pada perusahaan. Tetapi penelitian kami tidak sejalan dengan Irayanti dan Tumbel (2014) yang berpendapat bahwa NPM memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rosada (2017) mendukung penelitian kami dengan mengatakan suatu perusahaan dinilai baik atau tidaknya dilihat dari pemegang saham yang akan diperolehnya dari investasi.

#### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Moderasi**

Hasil dalam pengujian hipotesis, struktur modal memiliki nilai yang tidak signifikan  $0,202 > 0,05$ . Ini menunjukkan profitabilitas memperlemah struktur modal pada nilai perusahaan. Maka hipotesis ini tidak dapat diterima. Teori yang dinyatakan MM bahwa apabila nilai perusahaan belum mencapai titik optimal

maka peningkatan utang dapat meningkatkannya.

#### **Pengaruh Perputaran Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Moderasi**

Hasil dalam pengujian hipotesis, perputaran modal kerja memiliki nilai tidak signifikan  $0,939 > 0,05$ . Ini menunjukkan profitabilitas memperlemah perputaran modal kerja pada nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ini tidak dapat diterima.

Supriyadi dan Fazrani (2011)

mengatakan perusahaan harus memenuhi kebutuhan dalam modal kerja jika kelebihan maupun kekurangan telah mempengaruhi profitabilitas perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai Moderasi**

Hasil dalam pengujian hipotesis,

## **V. KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil dari pembahasan diatas dapat ditarik beberapa simpulan sebagai berikut:

Secara simultan, variabel struktur modal, perputaran modal kerja, kebijakan dividen dan profitabilitas tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan secara simultan. terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur periode 2015-2018.

Profitabilitas tidak memoderasi pengaruh struktur modal perputaran modal kerja dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur periode 2015-2018.

Secara parsial, Variabel struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur periode 2015-2018.

Secara parsial, Variabel perputaran modal kebijakan dividen kerja tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur periode 2015-2018.

Variabel Profitabilitas tidak berpengaruh

kebijakan deviden memiliki nilai tidak signifikan  $0,643 > 0,05$ . Ini menunjukkan profitabilitas memperlemah perputaran modal kerja pada nilai perusahaan. Sehingga hipotesis ini tidak dapat diterima. Astuti (2014:146) ketika pembayaran deviden menurun disaat laba menurun maka akan menyebabkan terjadinya penurunan harga saham.

negatif dan tidak signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur periode 2015-2018.

Profitabilitas tidak memoderasi secara parsial dan tidak signifikan terhadap, pengaruh struktur modal perputaran modal kerja serta kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan infrastruktur periode 2015-2018.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan tersebut, terdapat beberapa saran yang mungkin bisa menyempurnakan penelitian, yaitu:

Bagi peneliti :

Bagi peneliti selanjutnya, agar mendapatkan hasil penelitian yang kuat disarankan untuk menambahkan variabel lainnya. Seperti, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan serta variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diharapkan juga, peneliti berikutnya dapat menambahkan periode peneliti agar bisa mendapatkan hasil yang lebih baik lagi serta mengganti sektor penelitian seperti manufaktur yang terdapat banyak perusahaan dengan berbagai sub-sektor.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Fahmi, I. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alphabeta.

Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate*. Undip.

Indriani, K. dan R. (2012). *Manajemen Keuangan*. Mandar maju.

Kasmir. (2012). *Analisa Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo

Persada.

Rodoni, A. dan H. A. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media.

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.