

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN
DEVIDEN, DAN STRUKTUR MODAL, TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE
DI BEI TAHUN 2012 – 2014**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

ANDREAS ARYANTO NONG MOA

NIM:2011310427

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Andreas Aryanto Nong Moa
Tempat Tanggal Lahir : Maumere, 13 mei 1992
N.I.M : 2011310427
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal 23/03/2017

(Dr. Nurmala Ahmar, S.E., Ak., M.Si., CA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi

Tanggal 11/04/2017

(Dr. Luciana Spica Almilia, S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DEVIDEN,
DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PROPERTY DAN
REAL ESTATE DI BEI TAHUN 2012 - 2014**

Andreas Aryanto Nong Moa
2011310427
STIE Perbanas Surabaya
Email : Andrearyanto31@yahoo.com

ABSTRACT

In investment, it is necessary for the investors and future investors to collect the information to evaluate future prospect from various sources as a consideration to take investment decision in capital market. The aim of this research is to analyse, and explain the effect of profitability, loan policy, deviden policy and capital structure towards company's value.

The taken population in this research is the companies listed in BEI year 2012-2014. The are 44 companies used as a sample collecting is based on purposive sampling method. The data used in this study is secondary data taken from ICMD and www.idx.com. Doubled linear regression technic is used to analyze the data.

According to the research, it can be concluded than profitability variable, measured by ROE and capital structure variable, measured by DAR give impact on company value measured by PBV. On the other hand, loan policy variable, measured by DER and deviden policy variable measured by DPR has on impact on companys value measured by PBV.

Key Words: Profitability, Loan Policy, Deviden Policy, Capital Structure, Company's Value

PENDAHULUAN

Berinvestasi adalah cara yang dilakukan para investor maupun calon investor untuk mendapatkan keuntungan, maka perlu mengumpulkan informasi yang akan dijadikan untuk menilai prospek masa depan perusahaan dari berbagai sumber sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar

Investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal memerlukan informasi tentang penilaian saham. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di

modal. Sumber informasi tersebut dapat diperoleh dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, setiap tahun perusahaan publik yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyimpan dan menyampaikan laporan keuangan kepada Bursa Efek, para investor dan publik.

pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Investor perlu mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bertumbuh dan murah. Salah satu pendekatan dalam menentukan nilai intrinsik saham adalah

price book value (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Adapun yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan nilai bukunya, PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik pula. Sebaliknya, apabila nilai PBV rendah mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV yang rendah menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

Indikator yang digunakan para Investor adalah dengan memperhatikan profitabilitasnya karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang akan diperoleh investor. Sehingga hal tersebut dapat direspon sebagai sinyal positif bagi investor maupun calon investor dan nilai perusahaan akan meningkat. Pengambilan variabel ROE sebagai sampel dari indikator profitabilitas dikarenakan ROE menunjukkan berapa besarnya pengembalian atas modal atau *equity* yang akan ditanamkan oleh investor. Beberapa hasil penelitian seperti Kusuma, Suhadak, Arifin (2013) yang melakukan penelitian pada perusahaan *Property dan real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan

perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang.

Kebijakan hutang yang tinggi dapat menunjukkan risiko yang semakin besar pula. Hal tersebut bisa menyebabkan turunnya nilai perusahaan, jika nilai perusahaan turun maka akan menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*). Kebijakan hutang sendiri diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Beberapa hasil penelitian seperti penelitian Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) menyatakan bahwa Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Martikarini (2014) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan deviden juga merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan deviden ini terkait dengan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa akan datang. Kebijakan deviden sendiri diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Beberapa penelitian menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh wulandari, Juwita, dan Wijaya (2014). Sedangkan hasil penelitian Himawan dan Christiawan (2014) yang menggunakan analisis data uji asumsi klasik dan untuk hipotesis diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda, menyatakan kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur modal menjadi salah satu keputusan keuangan yang kompleks karena berhubungan dengan variabel keputusan

keuangan lainnya. Keputusan struktur modal yang buruk dapat mengakibatkan biaya modal yang tinggi. Keputusan keuangan yang efektif dapat mengurangi biaya modal dan akan meningkatkan nilai perusahaan dan struktur modal juga berhubungan dengan sumber pendanaan perusahaan. Pada penelitian ini struktur modal yang digunakan adalah dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR).

Beberapa penelitian menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang dilakukan oleh Topowijoyo dan Sulasmiyati (2014). Sedangkan penelitian yang dilakukan Widowati (2014) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori sinyal mengatakan bahwa informasi akuntansi atau informasi lainnya yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor maupun calon investor. Kinerja keuangan merupakan informasi akuntansi yang dapat menjadi sinyal bagi investor maupun calon investor. Kinerja keuangan pada penelitian ini diukur dengan profitabilitas (ROE), dan kebijakan hutang (DER). Profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan struktur modal yang tinggi dapat menjadi sinyal positif bagi investor maupun calon investor,

Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan pada dasarnya adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Namun perlu diketahui bahwa tujuan tersebut memiliki beberapa kelemahan (Agus Sartono, 2001:10). Kelemahan tersebut antara lain:

- a) Standar ekonomi mikro dengan memaksimalkan profit adalah bersifat statis karena tidak mempertimbangkan dimensi waktu, sehingga tidak adanya perbedaan antara profit dalam jangka pendek maupun jangka panjang.

sehingga hal tersebut cenderung meningkatkan nilai perusahaan.

Ketika mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada investor maupun calon investor yang akan menjadikan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, muncul pertanda atau sinyal (*signaling*). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Tidak hanya itu, sinyal tersebut harus memberikan informasi yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lainnya.

- b) Pengertian profit itu sendiri, apakah memaksimalkan jumlah profit secara nominal ataukah tingkat profit tersebut.
- c) Menyangkut resiko yang berkaitan dengan setiap keputusan, memaksimalkan profit tanpa memperhitungkan tingkat resikonya merupakan suatu kesalahan.
- d) Memaksimalkan profit bisa saja dilakukan dengan menanamkan dana hasil dari penjualan saham melalui deposito, namun pemegang saham akan meminta tingkat keuntungan

yang lebih besar dari resiko yang lebih besar, sehingga harga pasar menurun akibatnya nilai perusahaan akan menurun pula.

Dari kelemahan tersebut maka nilai perusahaan merupakan bentuk dari memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham (*maximization wealth of*

Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan yang dimana masing-masing pengukurannya dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Syamsuddin.2007:59). Secara keseluruhan ketiga pengukuran ini memungkinkan seorang penganalisa untuk mengevaluasi tingkat *earning* yang berhubungan dengan volume penjualan, jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pemilik perusahaan. Di dalam akuntansi digunakan prosedur penentuan laba atau rugi periodik, yang didasarkan pada pengaruh transaksi-transaksi yang sesungguhnya terjadi mengakibatkan munculnya pendapatan serta biaya-biaya sebagai elemen yang membentuk laba atau rugi tersebut dalam suatu periode.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin besar pembiayaan hutang yang digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur pemodalannya, maka semakin besar hutang yang akan digunakan (Ross.2009:158).

Dapat disimpulkan bahwa jumlah hutang di dalam neraca menunjukkan besar modal pinjamannya yang digunakan dalam

stockholders), kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya juga meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung melalui *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Data PBV diukur dengan skala rasio dan dinyatakan dalam satuan kali (X)

operasional suatu perusahaan. Modal pinjaman ini dapat berupa hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, namun pada umumnya pinjaman jangka panjang ini jauh lebih besar dibandingkan dengan hutang jangka pendek, maka perhatian analisis keuangan biasanya lebih menekankan pada jenis hutang jangka panjang.

Pihak manajemen perusahaan harus memperhatikan besar kecilnya pinjaman mengingat adanya pihak-pihak lain yang berkepentingan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar pokok pinjaman beserta bunganya. Pengukuran tingkat hutang perusahaan (*measures of the degree of indebtedness*) didasarkan pada data yang berasal dari neraca perusahaan dan rasio yang biasanya digunakan dalam *financial leverage*, karena semakin tinggi tingkat hutang maka menunjukkan semakin besar risiko perusahaan dan perlindungan untuk kreditor semakin berkurang. Dalam penelitian ini kebijakan hutang dapat dirumuskan sebagai berikut :

Kebijakan deviden

Kebijakan deviden berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai deviden atau digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan (Riyanto dan Rizal 2007). Dalam keputusan pembagian deviden, kelangsungan hidup dari

perusahaan perlu menjadi suatu pertimbangan. Jika suatu perusahaan menjalankan kebijakan untuk melakukan pembagian deviden tunai maka dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasinya semakin rendah. Hal ini dapat mengakibatkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa datang menjadi rendah, dan hal ini akan berdampak pada harga saham. Dengan demikian perusahaan sebaiknya menetapkan kebijakan deviden yang optimal. Menurut Sugiarto (2007) adalah kebijakan yang optimal adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara deviden pada saat ini dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga memaksimalkan harga saham, besar kecilnya jumlah deviden yang akan dibayarkan tergantung dari kebijakan dari masing-masing perusahaan sehingga pertimbangan manajemen pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) sangat diperlukan.

Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan keseimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan modal sendiri (martikarini 2014).

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

Pengukuran struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR). *Debt to Total Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap total Total Asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin

besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Menurut Dewi, Handayani dan Nuzula (2014) *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai hutang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya.

Menurut Kasmir (2008:156) *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

Hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Pengukuran terhadap profitabilitas perusahaan dimana masing-masing pengukurannya dihubungkan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri (Pratama 2014). Profitabilitas berpengaruh secara terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan keuntungan yang tinggi juga akan memberikan suatu prospek perusahaan yang baik sehingga dapat merespon investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

Hubungan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang adalah kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Semakin besar pembiayaan hutang

yang digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur pemodalannya, maka semakin besar hutang yang akan digunakan Himawan dan Christiawan (2014). Semakin tinggi proporsi hutang dapat menunjukkan risiko yang semakin besar pula. Hal tersebut bisa menyebabkan turunnya nilai perusahaan, jika nilai perusahaan turun maka akan menyebabkan kesulitan keuangan (*financial distress*).

Hubungan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden menentukan seberapa banyak keuntungan yang diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan menentukan kesejahteraan bagi para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Semakin besar deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan tentunya penilaian terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik pula, yang biasanya tercermin dalam harga saham perusahaan (Romadhoni 2012).

Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Sehingga

kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.

Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara modal eksternal jangka panjang dengan modal sendiri, merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan. Perusahaan yang memiliki aktiva berwujud cukup besar, cenderung menggunakan hutang dalam proporsi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan aktiva tak berwujud besar meskipun yang terakhir ini memiliki kesempatan tumbuh lebih baik. Ini mudah dipahami karena perusahaan yang hanya memiliki *good will* namun tidak didukung oleh aktiva berwujud yang cukup, sulit diprediksi prospek kinerjanya.

Memasukan pajak penghasilan perusahaan, penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan dalam kondisi ada pajak penghasilan benar, maka nilai perusahaan akan meningkat terus karena penggunaan hutang yang besar. Ini mengindikasikan bahwa struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan menyeimbangkan keuntungan perlindungan pajak dengan beban biaya sebagai akibat penggunaan hutang yang semakin besar Dewi, Handayani, dan Nuzula (2014).

METODE PENELITIAN

Rancangan penelitian digunakan untuk menjelaskan tentang jenis penelitian yang akan dilakukan. Penjelasan penelitian ini dapat ditinjau dalam berbagai sudut pandang, antara lain:

1. Penelitian bersifat deduktif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengkaji hipotesis melalui validasi teori pada kondisi tertentu (Indriantoro

dan Supomo, 1999 : 23). Hasil pengujian data digunakan sebagai dasar untuk kesimpulan penelitian, yaitu mendukung atau menolak hipotesis yang dikembangkan dari kajian teoritis.

2. Berdasarkan karakteristik masalah yang diteliti, penelitian ini dapat diklasifikasikan ke dalam penelitian kausal komparatif, yaitu penelitian

dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih (Indriantoro dan Supomo, 1999 : 27). Peneliti ingin melakukan pengamatan terhadap akibat yang timbul dan menelusuri kembali fakta yang secara masuk akal sebagai faktor-faktor penyebabnya.

Batasan penelitian

Adapun batasan dalam penelitian ini adalah perusahaan *property and real estate* yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2012 hingga 2014. Variabel yang digunakan yaitu Profitabilitas menggunakan perhitungan *Return On Equity*, Kebijakan Hutang yang menggunakan perhitungan *debt equity ratio*, Kebijakan Deviden menggunakan perhitungan *dividend payout ratio*, Struktur modal menggunakan perhitungan *debt to asset ratio* dan Nilai Perusahaan dengan perhitungan *price book value*.

Identifikasi variabel

Dari pokok masalah dan hipotesis yang dilakukan, variabel-variabel yang akan diteliti dikelompokkan meliputi:

1. Variabel tergantung (*dependent variabel*) yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y).
2. Variabel bebas (*independent variabel*) yang digunakan dalam penelitian ini antara lain;
 - a. Profitabilitas sebagai variabel X₁.
 - b. Kebijakan hutang sebagai variabel X₂.
 - c. Kebijakan deviden sebagai variabel X₃.
 - d. Struktur modal sebagai variabel X₄.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional dan pengukuran dari setiap variabel yang dipergunakan dalam penelitian ini antara lain :Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dihitung melalui *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Data PBV diukur dengan skala rasio Martikarini (2014) dan dinyatakan dalam satuan kali (X)

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan analisis *Return On Equity* (ROE) untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri yang dirumuskan oleh Pratama (2014) sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan keputusan besarnya tingkat penggunaan hutang untuk mengelola dan menjalankan kegiatan perusahaan dengan menggunakan *debt equity ratio*, dapat diperoleh dengan membagi total kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan dengan modal sendiri Himawan dan Christiawan (2014) yang diformulasikan seperti rumus:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden adalah rasio yang mengukur persentase laba dibayar kepada pemegang saham dalam bentuk kas. Perhitungan rasio kebijakan deviden menggunakan rasio *dividend payout ratio* Romadhoni (2012) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Devidend\ payout\ ratio = \frac{\text{Devidend pershare}}{\text{Earning pershare}}$$

Struktur Modal

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) adalah perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total aset perusahaan Dewi, Handayani, dan Nuzula (2014)

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

Populasi, Sampel dan Teknik

Populasi yang diambil dalam penelitian ini perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang sesuai dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012 - 2014.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN Analisis Deskriptif

Merupakan suatu metode dalam menganalisis data kuantitatif sehingga diperoleh gambaran atau deskripsi suatu data (Imam Ghazali, 2011 : 19). Analisis deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran tentang variabel dependen, yaitu nilai perusahaan; variabel independen, yaitu Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden dan Struktur Modal

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu/residual memiliki distribusi normal (Imam Ghazali, 2011 : 160). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-*

2. Perusahaan tersebut secara periodik mengeluarkan laporan keuangan per tiap tahunnya dan memiliki kelengkapan data selama periode pengamatan.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang tersedia dari laporan keuangan pada perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange*. Metode pengumpulan data yang digunakan melalui dokumentasi dengan cara menghimpun data-data yang ada di laporan keuangan yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan mencatatnya sesuai dengan *sample perusahaan property and real estate*

Smirnov. Apabila hasil pengujian menunjukkan hasil yang tidak signifikan, maka data terdistribusi normal. Jika tidak terdistribusi normal, dapat diatasi dengan membuang data yang menyimpang jauh dari distribusi normal yang terbentuk.

b. Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Imam Ghazali, 2011 : 105). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam regresi terdapat berbagai cara salah satunya dengan *variance inflation factor* (VIF). VIF dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{VIF} = \frac{1}{\text{tolerance}}$$

Nilai tolerance yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah diatas nilai tolerance $< 0,10$ atau sama dengan VIF > 10 . Sedangkan apabila nilai tolerance $> 0,10$ atau sama dengan nilai VIF < 10 , maka tidak terjadi multikolinearitas. Jika terjadi multikolinearitas, maka dapat diatasi dengan transformasi variabel atau mengeluarkan satu variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi dari regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain (Imam Ghazali, 2011 : 139). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Imam Ghazali, 2011 : 139). Indikator yang dapat digunakan untuk melihat ada atau tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik plot yakni dengan dasar analisis sebagai berikut :

Uji F (Uji secara simultan)

Untuk mengetahui hubungan atau pengaruh dari variabel bebas secara simultan atau keseluruhan terhadap variabel terikat digunakan uji F. Dalam Tabel 4.7 disajikan analisis varians hubungan secara simultan atau keseluruhan

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai tingkat signifikan sebesar 0,002, dimana tingkat signifikan kurang dari level alpha

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk melihat apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (periode sebelumnya) (Imam Ghazali, 2011 : 110). Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi salah satunya yakni melalui Uji Durbin Watson (DW Test). Uji Durbin Watson (DW Test) hanya digunakan autokorelasi satu tingkat dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen.

sebesar 0,05, sehingga variabel profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan struktur modal secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai korelasi (r) menunjukkan seberapa erat hubungan antara variabel bebas yang meliputi variabel profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan struktur

modal secara parsial terhadap variabel terikat nilai perusahaan

Nilai koefisien determinasi berganda atau R^2 digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hasil dari perhitungan SPSS diperoleh nilai $R^2 = 0.126$ yang berarti 12.6% nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan struktur modal. Sedangkan sisanya 87.4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model yang diteliti.

Pengujian (Uji t)

Untuk menguji hipotesis profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan struktur modal dengan menggunakan analisis uji t

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS didapatkan nilai tingkat signifikan sebesar 0,016, dimana tingkat signifikan lebih kecil dari level alpha sebesar 0,05, sehingga didapatkan kesimpulan bahwa variabel *Profitabilitas* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang diajukan teruji kebenarannya.

TABEL 1
HASIL UJI F (SECARA SIMULTAN)

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	24.163	4	6.041	4.575	.002 ^a
	Residual	167.696	127	1.320		
	Total	191.859	131			

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Kebijakan Hutang

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil olah SPSS

TABEL 2

HASIL UJI KOEFISIEN DETERMINASI (R²)**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.355 ^a	.126	.098	1.14910	2.030

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Kebijakan Hutang

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil olah SPSS

TABEL 3

Uji t (UJI SECARA PARSIAL)

Variabel	t hitung	Sig
X ₁ (Profitabilitas)	2.437	0.016
X ₂ (Kebijakan Hutang)	-1.360	0.176
X ₃ (Kebijakan Deviden)	-0.348	0.729
X ₄ (Struktur Modal)	2.115	0.036

Hasil olah SPSS

ANALISI DATA DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Pengaruh *Profitabilitas* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil menggunakan uji t menunjukkan ada pengaruh positif yang signifikan dari Profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Artinya dalam penelitian ini semakin tinggi Profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas yang merupakan keuntungan dari investasi perusahaan mampu menentukan kinerja perusahaan. Adanya pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan terjadi karena keputusan investasi dilakukan perusahaan akan

menentukan keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Keputusan ini sangat penting karena jika perusahaan salah dalam pemilihan investasi, maka akan mengganggu kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, manajer harus menjaga perkembangan investasi sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan melalui kesejahteraan pemegang saham dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan secara deskripsi dapat ditunjukkan pertumbuhan perusahaan *real estate* melalui nilai perusahaan (PBV) dengan rata-rata PBV selama periode pengamatan (2012-2014) sebesar 1,633, artinya harga saham per lembar saham dibagi nilai buku

per lembar saham atau 16 / 10 dimana setiap 10 rupiah nilai buku perusahaan mampu meningkatkan harga saham sebesar 16. Dimana nilai perusahaan yang maximum pada perusahaan *real estate* PT. Metropolitan Kentjana Tbk. (MKPI) tahun 2014. Dan perusahaan *real estate* PT. Modernland Realty Tbk. (MDLN) yang memiliki nilai profitabilitas maximum tahun 2013. Nilai ROE yang besar tersebut disebabkan pada tahun 2013 MDLN mencatatkan laba bersih yang meningkat tajam diikuti dengan penurunan tajam pada total ekuitasnya. ROE adalah 0,110 artinya laba bersih setelah pajak dibagi total ekuitas atau 11 / 100 dimana setiap 100 rupiah nilai ekuitas mampu meningkatkan laba sebesar 11 rupiah.

Semakin tingginya keuntungan atau penjualan yang diperoleh perusahaan maka nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan semakin tinggi. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat (Sudana, 2011). Hasil ini konsisten dengan hasil penelitian Martikarini (2014) yang membuktikan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Begitu juga penelitian Himawan dan Christiawan (2014), Topowijono dan Sulasmiyati (2014), Feriana dan Tjandrakirana (2013), Wulandari, Juwita dan Wijaya (2014), Kusuma, Suhadak dan Arifin (2014), Romadhoni (2012) dan kusumajaya (2009) dimana profitabilitas terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Maryani (2013) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat pengaruh positif yang signifikan dari Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Artinya dalam penelitian ini semakin tinggi Profitabilitas suatu perusahaan menjadi tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi. Secara teori Profitabilitas didapatkan dengan cara membandingkan laba bersih perusahaan dengan total aktiva. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Profitabilitas perusahaan yang tercatat pada perusahaan property mampu meningkatkan nilai buku perusahaan. Hal ini ditandai dengan maraknya property di Indonesia dan juga perusahaan-perusahaan yang ada diihat dari profitabilitas, terlihat mengalami peningkatan profit yang berdampak pada nilai perusahaan yang meningkat.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan adanya pengaruh negatif tidak signifikan dari Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi Kebijakan Hutang maka nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan semakin tinggi. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan utangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Utang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Investor memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Hal ini memungkinkan investor akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar.

Dengan kata lain, investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan.

Hal ini dapat ditunjukkan secara deskripsi dimana pertumbuhan kebijakan hutang pada perusahaan *real estate* selama periode pengamatan memiliki nilai rata-rata DER sebesar 0,739 artinya total kewajiban dibagi modal sendiri atau 73,9 / 100 dimana setiap 100 rupiah modal sendiri mampu meningkatkan total kewajiban sebesar 7,39 rupiah. Pada tahun 2012 perusahaan PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (GMTD) memiliki nilai DER yang maximum selama periode pengamatan tersebut.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2014), Feriana dan Tjandrakirana (2013), Hudoyono dan Juniarti (2013), Astuti (2012), Sofyaningsi dan Hardiningsi (2009) dan Riyanto dan Rizal dimana kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Wulandari, Juwita dan Wijaya (2014) dan Maryani (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Adanya pengaruh negatif dan tidak signifikan dari Kebijakan Hutang terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi Kebijakan Hutang maka nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan semakin rendah. Kebijakan Hutang mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Nilai Kebijakan Hutang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Adanya hubungan negatif yang tidak signifikan antara Kebijakan Hutang dengan nilai perusahaan tidak mendukung

Trade-off theory dimana jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan (Dewi dan Wirajaya, 2013).

Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan utangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Utang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Investor memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Hal ini memungkinkan investor akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diketahui bahwa variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dimana nilai sig. t_{hitung} Kebijakan Dividen lebih besar dari α sebesar 5%. Arah pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan adalah negatif. Sehingga hipotesis penelitian yang menyatakan “Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI” adalah tidak terbukti. Nilai koefisien regresi sebesar -0.020 yang berarti Kebijakan Dividen tidak berpengaruh

signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kebijakan dividen akan semakin rendah nilai perusahaan dan sebaliknya semakin rendah kebijakan dividen akan semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Romadhoni (2012), Feriana dan Tjandrakirana (2013) serta Romadhoni (2012), Sugiarto (2007), Riyanto dan Rizal (2007) dimana kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Himawan dan Christiawan (2014), Maryani (2013), Astuti (2012), Sofyaningsi dan Hardiningsi (2009) dimana penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini dapat ditunjukkan secara deskripsi dimana pertumbuhan kebijakan dividen pada perusahaan *real estate* selama periode pengamatan memiliki nilai rata-rata DPR 0,3786 sebesar artinya dividen per lembar saham dibagi laba per lembar saham atau $37,8 / 100$ dimana setiap 100 rupiah laba per lembar saham mampu meningkatkan dividen per lembar saham sebesar 37,8 rupiah.. Pada tahun 2014 perusahaan KIJA (PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.) (GMTD) memiliki nilai DPR yang maximum sebesar 13.27 selama periode pengamatan KIJA mencatatkan besarnya laba bersih yang mengalami penurunan lebih tajam dari pada nilai dividen per lembar saham. tersebut.

Teori mengungkapkan bahwa nilai perusahaan sangat ditentukan oleh kebijakan keuangan yang menggambarkan komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan dan juga besarnya dividen yang dibagikan sebagai gambaran kemakmuran para pemiliknya. Karena jika semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan, maka semakin banyak investor yang tertarik

untuk menginvestasikan sahamnya pada perusahaan tersebut sehingga hal ini bisa meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan dikarenakan semakin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan semakin tinggi. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan utangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Utang perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan keuangan. Investor memandang bahwa peningkatan nilai perusahaan berasal dari penggunaan utang yang tinggi. Hal ini memungkinkan investor akan menawarkan harga saham yang lebih tinggi setelah perusahaan menerbitkan utang untuk membeli kembali saham yang beredar. Dengan kata lain, investor memandang utang sebagai sinyal dari nilai perusahaan.

Hal ini dapat ditunjukkan secara deskripsi pertumbuhan perusahaan *real estate* melalui nilai struktur modal perusahaan *real estate* selama periode pengamatan (2012-2014) memiliki nilai rata-rata DAR 0.3847 sebesar artinya total hutang dibagi total aset atau $38,4 / 100$ dimana setiap 100 rupiah total aset mampu meningkatkan total hutang sebesar 38,4. Perusahaan PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk. (GMTD) tahun 2012 memiliki nilai maximum sebesar 0.74, Nilai DAR yang besar tersebut disebabkan pada tahun 2012, GMTD mencatatkan total hutang yang meningkat tajam diikuti dengan penurunan tajam pada total aktiva.

Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Kusuma, Suhadak,

Arifin (2013), wulandari, Juwita dan Wijaya (2014), Efendi dan Setiawan (2014), Hudoyono dan Juniarti (2013), dimana struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Namun pada penelitian Romadhoni (2012) dan Kusumajaya (2007), Himawan dan Christiawan (2014) dimana struktur modal berpengaruh negatif dan secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2014), Pratama (2014), Rochman (2013), Irayanti dan Jumbel (2012), dan hermuningsi (2010) yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan penelitian yang dilakukan untuk melihat hubungan antara profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan struktur modal dengan nilai perusahaan. Sampel penelitian adalah 130 perusahaan dari tahun 2012 – 2014. Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda maka dapat diambil kesimpulan dan saran sebagai berikut:

Kesimpulan

1. Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan hipotesis I yang berbunyi “Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI” adalah terbukti.
2. Variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan hipotesis II yang berbunyi “Kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI” adalah tidak terbukti.

3. Variabel kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan hipotesis III yang berbunyi “Kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI” adalah tidak terbukti.
4. Variabel struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut membuktikan hipotesis IV yang berbunyi “Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI” adalah terbukti.

Keterbatasan dan Saran

1. Keterbatasan

2.

- 1) Terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan deviden secara berturut-turut sehingga membuat berkurangnya sampel yang dibutuhkan untuk penelitian.
- 2) Penelitian ini menggunakan variabel profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan struktur modal.
- 3) Keterbatasan jumlah sampel juga sangat berpengaruh terhadap hasil penelitian, dikarenakan dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang tercantum dalam Bursa Efek Indonesia.
- 4) Pada penelitian ini masih memasukan data perusahaan yang mengalami kerugian yaitu perusahaan Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk.

Saran

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel-variabel lainnya yakni kepemilikan saham, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan
- 2) Peneliti menggunakan periode tiga tahun dengan sampel yang sedikit sehingga dapat diharapkan peneliti selanjutnya menggunakan sampel lebih banyak atau menambah perodesasi penelitian sehingga diperoleh sampel yang lebih besar dan memberikan kemungkinan yang lebih besar untuk memperoleh kondisi yang sebenarnya.
- 3) Penelitian mendatang disarankan tidak perlu memasukan perusahaan yang mengalami kerugian.

DAFTAR RUJUKAN

- Apriada, K., & Suardikha, M. S. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(02).
- Astuti, L. (2014). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Dewi, & Wirajaya, A. 2013, Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai
- Dewi, H, & Nuzula. (2014). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 17 No. 1 Desember.
- Hermuningsih, S. (2014). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 16(2), 127-148.
- Himawan, M., R., & Christiawan, Y., J. 2014. Pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di indonesia. *Business accounting review*, 4(1), 193-204.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 19 Edisi 5*. Semarang: Badan Penerbit – Universitas Diponegoro.
- Indriantoro, N., S., B. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Irayanti, D., & Tumbel, A. L. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *JURNAL RISET EKONOMI, MANAJEMEN, BISNIS DAN AKUNTANSI*, 2(3).
- Kennedy, N., A., & Suzana, A., R. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan

- Real Estate and Property yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Riau*.
- Kusuma, G. I., Suhadak, S., & Arifin, Z. (2013). Analisis pengaruh profitabilitas (profitability) dan tingkat pertumbuhan (growth) terhadap struktur modal dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan real estate and property yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2007-2011). *PROFIT (JURNAL ADMINISTRASI BISNIS)*, 7(2).
- Mardiyati, Umi, Ahmad dan Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 3. No. 1
- Martikarini, Nani, 2014, Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011, *Artikel*, Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi-Universitas Gunadarma
- Pratama, A. Y., & Mukharomah, W. (2016). *Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan (Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening) Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2014* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Riyanto, Rizal, M.S. 2007. Analisis Pengaruh Managerial Ownership, Institutional Ownership, Dividend Payout Ratio dan Return on Asset terhadap Capital Structure. *Tesis Pascasarjana tidak dipublikasikan*. Semarang: Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. <http://eprints.undip.ac.id/1184271>. diakses 19 Agustus 2010.
- Rochmah, A. M. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Keputusan Investasi Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(4).
- Romadhoni, R. A. S. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012) (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Surakarta).
- Ross, S.A., R.W. Westerfield, dan B.D. Jordan. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Sartono. A. 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Sofyaningsih, S., & Hardiningsih, P. (2011). Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1).
- Sudana, I., M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiarto, M. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai

- Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 3(1).
- Syamsudin, L. 2007. *Manajemen keuangan Perusahaan Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta :PT Raja Grafindo Persada.
- Darmadji, T & Fakhruddin, H., M.. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi 3 Jakarta: Salemba Empat.
- Topowijoyo., & Sulasmiyati, S. 2014. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2011-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol.23 No. 2 Juni 2015
- Wulandari, Y., Juwita, R., & Wijaya, T. Pengaruh Struktur Modal, Return On Equity (ROE), Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, STIEMDP*, Palembang.

