

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DI SEKTOR *REAL ESTATE & PROPERTY*
YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2013-2017**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

ANGGARETTA SUKMA DEWI
NIM : 2015210873

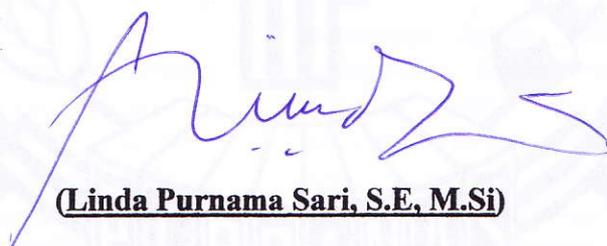
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Anggaretta Sukma Dewi
Tempat, Tanggal Lahir : Bojonegoro, 9 Maret 1997
N.I.M : 2015210873
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan di Sektor *Real Estate & Property* yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 14 Maret 2019



(Linda Purnama Sari, S.E, M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal : 14 Maret 2019



(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)

**THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY AND DIVIDEND
POLICY ON THE VALUE OF THE FIRM IN REAL ESTATE & PROPERTY
SECTOR AT INDONESIA STOCK EXCHANGE
PERIOD 2013-2017**

Anggaretta Sukma Dewi
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2015210873@students.perbanas.ac.id
Semolowaru Elok, Blok P 11 Surabaya

ABSTRACT

The Company has long-term goal is to maximize shareholder wealth. Maximizing shareholder wealth can be reached by increase company profits. The purpose of this study was to determine the effect of capital structure, profitability and dividend policy on the value of the firm in Indonesia Stock Exchange (IDX) 2013-2017. Sampling method with purposive sampling method, with some predetermined criteria, the number of samples is 20 real estate & property companies. The research data is secondary data obtained from Indonesia Stock Exchange (IDX) 20013-2017. Data analysis techniques used in this study is multiple linear regression analysis. The results showed that: 1) capital structure significant positive effect on firm value, 2) profitability significant positive effect on firm value, and 3) dividend policy significant positive effect on firm value.

Key Word : *Capital Structure, Profitability, Dividend Policy and Firm Value*

PENDAHULUAN

Dalam pendirian sebuah perusahaan tujuan utama perusahaan tentunya adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh meningkatnya sebuah laba (dividen), meningkatkan pertumbuhan serta mengurangi biaya modal. Disamping itu, setiap perusahaan didirikan pastinya untuk mencari laba yang sebesar besarnya. Dari ulasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang telah *go public* juga harus memaksimalkan nilai perusahaannya yang terlihat dari harga pasar saham perusahaan itu sendiri. Jika laba perusahaan naik, maka perusahaan tersebut dapat memaksimalkan

hutangnya dengan baik. Dan jika laba perusahaan turun, berarti perusahaan tersebut tidak bisa memaksimalkan hutangnya dengan baik. Oleh karena itu nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran para pemegang saham (Hermuningsih, 2013).

Jika harga saham naik akan berdampak juga pada naiknya suatu nilai perusahaan. Naiknya nilai perusahaan menjadi keinginan terbesar bagi para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan

datang. Sehingga calon investor tidak lagi ragu untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan-perusahaan yang telah mereka yakini. Perusahaan-perusahaan yang memiliki keadaan finansial yang bagus tentunya didukung dengan perolehan modal yang optimal. Dalam hal ini modal perusahaan dibedakan menjadi dua komponen, yaitu modal sendiri dan hutang. Penggabungan spesifik atau kombinasi yang spesifik antara modal sendiri dengan hutang dalam pembiayaan perusahaan disebut dengan struktur modal (Effendi, 2017).

Struktur modal (*capital Structure*) didefinisikan sebagai komposisi dan proporsi utang jangka panjang dan ekuitas (saham preferen dan saham biasa) yang ditetapkan perusahaan (Mardiyanto, 2008). Struktur modal dalam suatu perusahaan ialah pembiayaan permanen yang terdiri atas hutang jangka panjang, saham preferen, serta modal pemegang saham. Jadi, dalam struktur modal pada perusahaan hanya merupakan sebagian dari struktur keuangannya saja. Oleh sebab itu struktur modal ialah suatu perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Hermuningsih, 2013).

Profitabilitas ialah rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas terdiri atas *profit margin*, *basic earning power*, *return on assets*, dan *return on equity*. Rasio yang meningkat menunjukkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih (profitabilitas meningkat) (Hermuningsih, 2013).

Laba bersih dari perusahaan itulah biasanya dibagikan pada para pemegang saham, biasanya dalam bentuk dividen.

Disini dividen terbagi menjadi dua yaitu, dividen kas dan dividen saham. Dividen kas yaitu dividen yang hanya membagi dan mendistribusikan keuntungan korporasi dalam bentuk tunai pada para pemegang saham dengan persyaratan dari saham yang telah dikeluarkan. Serta dividen saham ialah dividen yang dapat didistribusikan sebagai pengganti uang tunai (Angela, 2012).

Dalam hal ini kebijakan dividen sendiri ialah kebijakan manajerial untuk menetapkan berapa laba bersih yang dibagikan ke para pemegang saham dan berapa laba yang di cadangkan (*retained earning*) (Mardiyanto, 2008). Hal tersebut tentunya akan berpengaruh kepada minat investor untuk menanamkan sahamnya.

Naiknya suatu permintaan saham pada perusahaan disebabkan oleh naiknya harga saham pada perusahaan itu sendiri. Tentunya hal ini akan merubah pola pikir para calon investor untuk lebih percaya lagi terhadap perusahaan serta akan mempermudah manajemen di perusahaan untuk menagih sebagian modalnya. Para calon investor tentunya sangat membutuhkan sekali informasi yang terkait kebijakan dividen guna melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan yang diinginkan. Karena salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai pada perusahaan yaitu dengan cara pembagian laba. Perusahaan-perusahaan yang dapat membagikan dividen yang tinggi kepada calon investor tentunya juga akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi pula dari para calon investor tersebut (Setyawati, 2013).

Dari data itulah maka para perusahaan berlomba-lomba untuk mendapatkan profit yang cukup besar dalam bidang *real estate & property* dengan menggunakan strategi yang baik guna menjadikan nilai sebuah perusahaan

meningkat serta menjadikan nilai jualnya bertambah. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan di bidang *real estate & property* mengalami perkembangan di setiap tahunnya. Berdasarkan berbagai hal yang telah dipaparkan tersebut, maka dari itu peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan di sektor *Real Estate & Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu. Nilai perusahaan yang baik merupakan suatu tujuan dari perusahaan karena jika nilai perusahaan tinggi maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Menurut Hermanto dan Hemastuti (2014), nilai pasar saham sebuah perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Nilai Perusahaan (NP) sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi tingkat kemakmuran dari pemegang saham. Nilai pasar adalah nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham perusahaan di pasar yang bisa menjadi ukuran yang berasal dari kreditur, investor, dan *stakeholder* lain.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Menurut Sudana (2011:23), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham

perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan : *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Tobin's Q*.

Struktur Modal

Menurut Margaretha (2011:3), “struktur modal sebuah perusahaan adalah kombinasi spesifik ekuitas dan utang jangka panjang yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya”. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011: 155), “struktur modal optimal (*optimal capital structure*) suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut”. Kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran antara risiko dan pengembalian yaitu penggunaan lebih banyak hutang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Namun penggunaan hutang yang lebih besar biasanya akan menyebabkan terjadinya ekspektasi tingkat pengembalian atas ekuitas yang lebih tinggi. Karena itu, struktur modal yang optimal harus mencapai suatu keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Teori Struktur Modal

Teori Modigliani Miller (MM)

Teori MM Tanpa Pajak

MM menunjukkan bahwa bagaimana cara sebuah perusahaan akan mendanai operasinya tidak akan berarti apa-apa, sehingga struktur modal adalah suatu hal yang tidak relevan. Akan tetapi,

studi MM didasarkan pada beberapa asumsi yang tidak realistis, termasuk hal-hal berikut ini:

(1) Tidak ada biaya pialang, (2) Tidak ada pajak, (3) Tidak ada biaya kebangkrutan, (4) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan, (5) Semua investor memiliki informasi yang sama dengan manajemen tentang peluang-peluang investasi perusahaan di masa depan, (6) EBIT tidak berpengaruh oleh penggunaan utang.

Meskipun beberapa asumsi di atas merupakan suatu hal yang tidak realistis, hasil ketidak relevan MM memiliki arti yang sangat penting dengan menunjukkan kondisi-kondisi dimana struktur modal tersebut tidak relevan. MM juga telah memberikan petunjuk mengenai hal-hal apa yang dibutuhkan agar membuat struktur modal menjadi relevan dan yang mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2006:33)

Teori MM dengan Pajak

Teori MM tanpa pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya. Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang berarti merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena bunga bisa dipakai sebagai pengurangan pajak. Nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dan preposisi ini adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen hutang.

Teori Pertukaran (*Trade Off Theory*)

Teori pertukaran (*trade-off theory*) mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil pertukaran

(*trade-off*) dari keuntungan pendanaan melalui utang (pajak perusahaan yang menguntungkan) dengan tingkat suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Fakta bahwa bunga adalah beban pengurangan pajak menjadikan hutang lebih murah daripada saham biasa atau saham preferen. Akibatnya, pemerintah telah membayarkan sebagian biaya dari modal utang, atau dengan cara lain, hutang memberikan manfaat perlindungan pajak.

Signaling Theory

Signaling Theory mengasumsikan bahwa penerbitan saham akan mengirimkan sinyal yang negatif, sedangkan menggunakan hutang adalah sinyal yang positif atau paling tidak netral. Sebagai akibatnya, perusahaan mencoba untuk menghindari penerbitan saham dengan menjaga kapasitas pinjaman cadangan, dan hal ini artinya menggunakan hutang yang lebih kecil di waktu-waktu normal (Brigham dan Houston, 2006:38-39).

Pecking Order Theory

Teori *pecking order* menyarankan perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber pendanaan dengan mempertimbangkan biaya termurah dan risiko paling kecil. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan data internal daripada eksternal dalam membiayai pengembangan usahanya.

Penerbitan Saham

Teori ini beranggapan bahwa perusahaan yang menguntungkan lebih sedikit menggunakan utang. Brealey, et al. (2008) menjelaskan mengapa kebanyakan perusahaan yang menguntungkan lebih sedikit menggunakan utang, bukan karena rendahnya target *debt ratio*, tetapi karena perusahaan baru menggunakan dana dari

perolehan saham setelah dana internal tidak mencukupi.

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk menghitung struktur modal : *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER), *Long Term Debt to Assets Ratio* (LDAR), *Debt Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR).

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2014:196), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Jadi rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan yang ditujukan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk menghitung profitabilitas : *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA), *Return On Investment* (ROI), *Gross Profit Margin* (GPM), *Net Profit Margin* (NPM).

Kebijakan Dividen

Pengertian dividen menurut Rudianto (2013:290) adalah, dividen merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan.

Teori kebijakan Dividen

Teori Irrelevansi Dividen

Miller dan Modigliani (1961) mengemukakan bahwa kebijakan dividen tidak relevan terhadap nilai perusahaan. Kenaikan nilai sebuah perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari asset perusahaan.

Teori Relevansi Dividen

Argumen yang menyatakan kebijakan dividen relevan berangkat dari asumsi ketidak sempurnaan pasar. Di satu sisi, argument tersebut mengatakan bahwa perusahaan perlu membayar dividen yang tinggi. Di sisi lain, argument tersebut mengatakan sebaliknya, yaitu perusahaan perlu membayar dividen yang rendah.

Bird in Hand Theory

Bird in hand theory dikemukakan oleh Gordon dalam (Weston dan Copeland, 2001) bahwa pendapatan dividen (*a bird in the hand*) mempunyai nilai yang lebih tinggi bagi investor daripada pendapatan modal (*a bird in the bush*) karena dividen lebih pasti daripada pendapatan modal.

Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak

Teori Signaling Hypothesis

MM berpendapat bahwa kenaikan dividen biasanya merupakan suatu "sinyal" kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik pada dividen dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen di waktu yang akan datang.

Teori Clientele Effect

Menurut argument ini, kebijakan dividen seharusnya ditunjukkan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Kelompok investor dengan tingkat

pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan *Capital Gaint*. Sebaliknya, kelompok investor dengan pajak yang rendah akan memilih dividen.

Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk menghitung struktur modal : *Dividend Yield*, *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan

Dalam hal ini *trade-off* yang menjelaskan bahwa penggunaan hutang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi perusahaan (Brigham dan Houston, 2014). Dan jika kita tidak bisa membayar hutang, maka perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Sehingga para calon investor tidak lagi percaya akan perusahaan tersebut. Penelitian Dewi dan Wijaya (2013) menyimpulkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) . Sedangkan pada penelitian Hermuningsih (2013) menjelaskan struktur modal (DAR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Dalam suatu perusahaan sebuah profitabilitas itu sangat penting. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang didapatkan oleh suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan tersebut. Sehingga kinerja perusahaan semakin membaik. Kinerja perusahaan semakin baik bisa

digambarkan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, sehingga para investor akan percaya kepada perusahaan tersebut, Menurut hasil penelitian Sujoko dan Subiantoro (2015). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dewi dan Wijaya (2013), Hermuningsih (2013), Anggarwal dan Padhan (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2 : profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan

Kebijakan dividen berhubungan erat dengan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Jika suatu perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin dapat diartikan oleh pemodal sebagai *signaling theory* yang berdampak positif terhadap kinerja suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Dan jika laba dividen tidak dibagikan kepada para pemegang saham berarti laba tersebut akan digunakan untuk meningkatkan kinerja operasional perusahaan karena tidak membagikan dividennya.

Nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi, menurut *a bird in the hand theory*, karena investor menganggap bahwa risiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga para investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal. Investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung ditangan yang risikonya lebih kecil

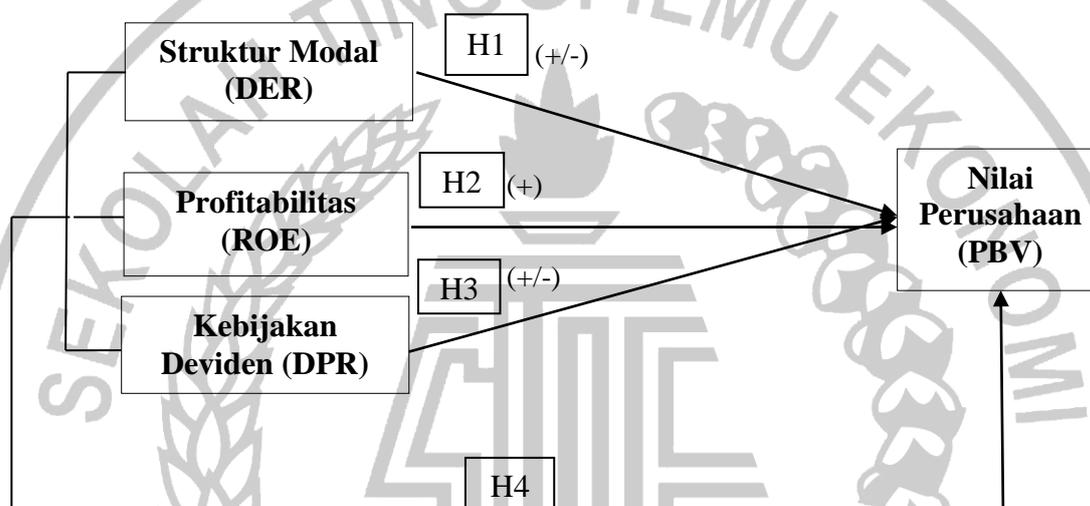
atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan laba yang tidak dibagikan (Jusriani dan Raharjo, 2013).

Berdasarkan penjelasan diatas, hasil penelitian terdahulu dari Muharti dan Rizqa (2017), Lisnawati dan Nusa Muktiadji (2014) menjelaskan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori yang sudah dikemukakan diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Rancangan Penelitian

Berdasarkan perspektif tujuan studi, penelitian ini merupakan pengujian hipotesis. Pada penelitian ini teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder, karena data yang digunakan adalah data perusahaan yang tercatat pada BEI pada tahun 2013-2017 di sektor *real estate & property*. Dalam hal ini ditinjau dari metode penelitian, penelitian ini menggunakan penelitian kausal dan historis. Dan ditinjau dari segi dimensi waktu, penelitian ini menggunakan dimensi panel. Serta penelitian ini merupakan penelitian explanatif.

Batasan Penelitian

Dalam Penelitian ini tentunya memiliki batasan - batasan. Batasan-batasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal , profitabilitas dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependennya ialah nilai perusahaan. (2) Membatasi sampel yang diteliti, yaitu hanya meneliti pada sektor *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) Membatasi periode penelitian. Dalam penelitian ini hanya meneliti pada periode penelitian 2013 hingga 2017.

Identifikasi Variabel

Peneliti menggunakan variabel bebas dan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu : (1) Variabel Terikat (Y) adalah nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price Book Value*). (2) Variabel Bebas (X_1) adalah struktur modal yang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). (3) Variabel Bebas (X_2) adalah profitabilitas yang diukur dengan ROE (*Return On Equity*). (4) Variabel Bebas (X_3) adalah kebijakan dividen yang diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*).

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada bagian ini peneliti akan menjelaskan definisi secara operasional mengenai variabel terikat maupun variabel bebas, serta alat pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini di tiap-tiap variabel.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan ialah suatu ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengoperasikan kegiatan kinerja di masa lalu dan prospek kinerja dimasa yang akan datang untuk meyakinkan pemegang saham yang didukung oleh rasio-rasio seperti *price book value (PBV)* dan *market book value* (Mas'ud, 2008). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan rumus.

$$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$$

Struktur Modal.

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Dalam hal ini yang dimaksudkan modal asing ialah hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Selain itu modal sendiri juga bisa terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

Struktur modal dalam penelitian ini dihitung menggunakan rumus.

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010:122). Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan rumus.

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen.

Kebijakan Dividen ialah laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan (Rudianto 2013:290). Dalam hal ini untuk menghitung suatu kebijakan dividen pada perusahaan menggunakan rumus.

$$DPR = \frac{\text{dividen tunai per lembar saham}}{\text{laba bersih per lembar saham}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan dalam sektor *real estate & property* pada periode 2013-2017 yang termasuk dalam kriteria, sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *Purposive Sampling*. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013- 2017. (2) Perusahaan *real estate & property* yang

menerbitkan laporan keuangan lengkap yang berakhir pada 31 Desember dan telah di audit selama tahun 2013-2017. (3) Perusahaan *real estate & property* yang memiliki nilai ekuitas positif yang dipilih selama periode penelitian. (4) Perusahaan yang pernah membagikan dividen tunai.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan di sektor *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode 2013-2017 dengan kriteria yang sudah disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data yang relevan didapat melalui situs web Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik deskriptif dan teknik analisis regresi linier berganda. Dengan teknik ini maka akan diketahui pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat yang akan diteliti.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini digunakan untuk menjelaskan gambaran secara umum tentang variabel-variabel yang digunakan oleh peneliti, yaitu nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen.

Analisis Statistik

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen (Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen) dengan variabel dependen (Nilai Perusahaan). Analisis ini untuk mengetahui

arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio.

Persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y' = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y' = Nilai Perusahaan

X₁ = Struktur Modal

X₂ = Profitabilitas

X₃ = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

e = Standard error

Uji Hipotesis

Tujuan dari Uji Hipotesis adalah untuk menetapkan suatu dasar sehingga dapat mengumpulkan bukti yang berupa data-data dalam menentukan keputusan apakah menolak atau menerima kebenaran dari pernyataan atau asumsi yang telah dibuat.

Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji apakah secara simultan struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel independen (struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen) apakah mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan ialah perusahaan di sektor *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017. Perusahaan yang bergerak pada sektor ini dirasa sangat menjanjikan, karena dalam tiap tahunnya akan mengalami peningkatan seiring berjalannya zaman. Untuk saat ini di Bursa Efek Indonesia, perusahaan pada sektor *real estate & property* tercatat ada 48 perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan di sektor *real*

estate & property dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan sebelumnya.

Data laporan keuangan yang digunakan pada penelitian ini merupakan laporan keuangan tahunan perusahaan pada tahun 2013 hingga 2017 yang diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel pada penelitian ini berdasarkan *purposive sampling* adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
PBV	0,228	12,770	1,807	2,033
DER	0,282	3,701	0,974	0,497
ROE	0,006	0,524	0,134	0,086
DPR	0,000	0,744	0,129	0,163

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV). Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa rata-rata sebesar 1,807 dengan standar deviasi 2,033. Nilai standar deviasi pada nilai perusahaan lebih besar dibanding dengan nilai rata-rata, maka menunjukkan data nilai perusahaan bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel sangat bervariasi.

Hal lain yang dapat ditunjukkan melalui Tabel 1 yaitu perolehan PBV terendah sebesar 0,228 yang merupakan PBV milik Bumi Serpong Damai Tbk pada data laporan keuangan tahun 2013.

Dilihat dari Tabel 1 perolehan PBV tertinggi sebesar 12,770 yang merupakan PBV milik Plaza Indonesia Realty Tbk

Hal tersebut dapat dilihat dari harga lembar saham milik Plaza Indonesia Realty Tbk yang pada tahun 2017 sebesar Rp. 3.550 per lembar, sedangkan *book value* sebesar Rp. 278. Dengan perolehan *price book value* yang tinggi pada tahun 2017 menyebabkan Plaza Indonesia Realty Tbk unggul dan mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan itu dibandingkan perusahaan sampel lainnya.

Struktur Modal

Struktur modal pada penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa struktur modal memiliki rata-rata sebesar 0,974 dengan standar deviasi

0,497. Nilai standar deviasi pada struktur modal lebih kecil dibanding dengan nilai rata-rata, maka menunjukkan data struktur modal bersifat homogen yang artinya data dalam sampel tidak bervariasi.

Hal lain yang dapat ditunjukkan dari Tabel 1 adalah DER terendah sebesar 0,282 yang merupakan DER milik Bekasi Fajar Industri *Estate* Tbk pada data laporan keuangan tahun 2014. Rendahnya DER milik Bekasi Fajar Industri *Estate* Tbk dipengaruhi oleh naiknya total ekuitas yaitu sebesar Rp. 2.849.501.000.000 dan turunnya total hutang yaitu sebesar Rp. 803.492.000.000.

DER tertinggi adalah sebesar 3,701 yang merupakan DER milik Plaza Indonesia *Realty* Tbk pada data laporan keuangan tahun 2017. Tingginya DER pada Plaza Indonesia *Realty* Tbk disebabkan oleh turunnya total ekuitas dan naiknya total liabilitas atau hutang. Pada tahun 2017 total ekuitas yang diperoleh Plaza Indonesia *Realty* Tbk yaitu sebesar Rp. 986.913.000.000 serta total liabilitas sebesar Rp. 3.652.526.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan penambahan hutang menjadi sinyal positif bagi investor dan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena jika perusahaan memiliki hutang yang tinggi dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dana secara bebas dan berlebih oleh pihak manajemen untuk meningkatkan kebutuhan operasional perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa Plaza Indonesia *Realty* Tbk memiliki hutang yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan *real estate & property* lainnya yang digunakan sampel penelitian.

Profitabilitas

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Berdasarkan tabel 1 diketahui

bahwa profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,134 dengan standar deviasi 0,086. Nilai standar deviasi pada profitabilitas lebih kecil dibanding dengan nilai rata-rata, maka menunjukkan data profitabilitas bersifat homogen yang artinya data dalam sampel tidak bervariasi.

Hal lain juga dapat ditunjukkan dari Tabel 1 yaitu ROE terendah sebesar 0,006 yang merupakan ROE milik Sentul *City* Tbk pada data laporan keuangan tahun 2014, hal ini berarti Sentul *City* Tbk memiliki kemampuan yang rendah dalam menghasilkan labanya pada tahun 2014.

Dari Tabel 1 dapat diketahui bahwa ROE tertinggi adalah sebesar 0,524 yang merupakan ROE milik *Modernland Realty* Tbk pada data laporan keuangan tahun 2013. Hal tersebut didukung dengan tingginya laba bersih yang didapatkan oleh *Modernland Realty* Tbk pada tahun 2013 yaitu sebesar Rp. 2.451.686.470.278 dan rendahnya ekuitas yang diperoleh yaitu sebesar Rp. 4.675.700.000.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen pada penelitian ini diproksikan dengan *Dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa kebijakan dividen mempunyai rata – rata 0,129 serta standar deviasi 0,163. Nilai standar deviasi pada kebijakan dividen lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata, maka menunjukkan data kebijakan dividen bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel sangat bervariasi.

Hal lain yang dapat dilihat dari Tabel 1 yaitu DPR terendah sebesar 0,00000, hal tersebut mempunyai arti bahwa selama tahun 2013-2017 ada beberapa perusahaan yang tidak memberikan dividen tunainya kepada para pemegang saham. Perusahaan tersebut tidak memberikan dividen tunainya kepada para pemegang saham dengan artian

bahwa laba bersih tersebut ditahan oleh perusahaan karena digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan itu sendiri dengan kesepakatan para pemegang saham dalam bentuk laba ditahan. DPR tertinggi dapat dilihat dari Tabel 1 sebesar 0,744 yaitu DPR dari Plaza Indonesia Realty Tbk dapat dilihat

dari data laporan keuangan pada tahun 2013, yang artinya sekitar 74,4% laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut didukung dengan adanya pembagian total dividen tunai sebesar Rp. 150.875.000.000 yang diambil dari laba bersih perseroan sesuai dengan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) tanggal 3 Juni 2013.

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier

Variabel	B	t Hitung	t Tabel	Signifikan	Kesimpulan
Constant	-1,093	-2,610			
Struktur Modal (DER)	1,002	3,001	1,960	0,003	H0 ditolak
Profitabilitas (ROE)	11,392	5,924	1,645	0,000	H0 ditolak
Kebijakan Dividen (DPR)	3,088	3,132	1,960	0,002	H0 ditolak
F Hitung		22,466		0,000	H0 ditolak
F Tabel		2,76			
R ²		0,412			
R		0,642			

Berdasarkan Tabel 2 maka dapat dihasilkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = -1,093 + 1,002 \text{ DER} + 11,392 \text{ ROE} + 3,088 \text{ DPR} + e$$

Sehingga diketahui variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Analisis Uji Hipotesis

Uji signifikansi Simultan (Uji F)

Uji Signifikan Simultan (Uji F) digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama. Dalam tabel 2 menjelaskan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 26,859 sedangkan nilai F_{tabel} adalah sebesar 2,70. Serta diperoleh hasil uji F dengan probabilitas signifikan sebesar 0,000. Dapat diketahui jika nilai $\text{Sig. F} < \alpha (0,05)$, maka H0 ditolak atau H1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa $\text{Sig. F } 0,000 < 0,05$

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau Uji t digunakan untuk menguji apakah terdapat pengaruh variabel struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal (DER)

Dapat dilihat dari Tabel 2 menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan DER mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 3,001 dan lebih besar daripada t_{tabel} yaitu sebesar 1,960. Sehingga H0 ditolak atau H1 diterima, karena $t_{hitung} 3,001 > t_{tabel} 1,960$ dengan $\text{Sign. t } 0,000 < \alpha 0,05$. Jadi dapat

disimpulkan bahwa variabel struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas

Dapat dilihat dari Tabel 2 menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 5,924 dan lebih besar daripada t_{tabel} yaitu sebesar 1,645. Sehingga H_0 ditolak atau H_1 diterima, karena $t_{hitung} 5,924 > t_{tabel} 1,645$ dengan $Sign. t 0,000 < \alpha 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Dapat dilihat dari Tabel 2 menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 3,132 dan lebih besar daripada t_{tabel} yaitu sebesar 1,960. Sehingga H_0 ditolak atau H_1 diterima, karena $t_{hitung} 3,132 > t_{tabel} 1,960$ dengan $Sign. t 0,010 < \alpha 0,05$. Jadi dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan hasil dari uji F dapat disimpulkan bahwa struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan berdasarkan hasil uji t dapat disimpulkan bahwa variabel struktur modal, profitabilitas dan

kebijakan dividen secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pembahasan mengenai variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan akan dibahas sebagai berikut :

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini, variabel struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien yang positif menunjukkan semakin tinggi struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini menunjukkan bahwa sesuai dengan teori struktur modal yaitu *trade of theory* yang menyatakan bahwa dengan penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, serta *Modigliani Miller* menunjukkan bahwa hutang merupakan suatu hal yang bermanfaat karena bunga dapat mengurangi pajak. Sehingga pajak yang dihasilkan akan berkurang dan munculah *tax saving* yang mengakibatkan hutang lebih murah. Oleh sebab itu semakin banyak perusahaan menggunakan hutang, maka semakin tinggi nilai dan harga sahamnya.

Fenomena ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dikarenakan perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber pendanaan yang kuat, sehingga cenderung memilih hutang jangka panjang. Alasan hutang jangka panjang dipilih umumnya digunakan oleh perusahaan untuk membiayai perluasan atau melakukan ekspansi. Perusahaan dirasa kesulitan melakukan ekspansi apabila perusahaan hanya mengandalkan modal sendiri. Keadaan tersebut akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang diinginkan, apabila semakin banyak investor yang berminat maka permintaan

saham akan bertambah dan menyebabkan harga saham juga meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena pada dasarnya semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan tentunya akan menarik para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Sehingga hal ini mengakibatkan kenaikan harga saham yang berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. Naiknya nilai perusahaan juga menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Keefektifitasan ini akan berpengaruh ke kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Jika kinerja perusahaan dimasa yang akan datang terus membaik, hal tersebut tentunya akan memberikan sinyal yang positif kepada calon investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang mereka yakini. Hal tersebut sejalan dengan teori *Signaling Hypothesis*.

. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wijaya (2013), Hermuningsih (2013), Anggarwal dan Padhan (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini variabel kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Karena pada dasarnya kebijakan dividen selalu dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai atau akan tidak dibagikan kepada para pemegang saham sebagai laba ditahan guna untuk meningkatkan infrastruktur atau kegiatan operasional perusahaan itu sendiri. Pembagian dividen itu sendiri tergantung dengan kesepakatan dari para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Dengan hasil yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan maka hal tersebut didukung dengan adanya teori kebijakan dividen yaitu *Bird in Hand Theory* yang menyatakan bahwa semakin tinggi dividen yang dibayarkan maka akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen, semakin tinggi nilai saham dan tentunya respon pasar akan semakin bagus. Begitu juga sebaliknya, apabila perusahaan menurunkan dividen yang dibagikan dibawah kenaikan yang normal seperti biasanya, maka respon pasar akan negatif. Sehingga investor seolah-olah membaca sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa-masa yang sulit dimasa yang akan datang. Pernyataan tersebut juga didukung oleh adanya teori *signaling hypothesis*. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muharti dan Rizqa (2017), Lisnawati dan Nusa Muktiadji (2014) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN
Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa : (1) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sehingga H0 ditolak. (2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sehingga H0 ditolak. (3) Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan di sektor *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sehingga H0 ditolak. (4) Struktur modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di sektor *real estate & property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017, sehingga H0 ditolak.

Keterbatasan Penelitian

Dalam sebuah penelitian tentunya terdapat beberapa kekurangan dan keterbatasan, termasuk penelitian pada skripsi ini. Peneliti sangat menyadari hal tersebut. Berikut adalah beberapa keterbatasan dalam penelitian ini : (1) Terbatasnya jumlah sampel dikarenakan beberapa perusahaan tidak memiliki kelengkapan data dividen tahun 2013-2017. (2) Model regresi memiliki pengaruh 45,6% dan sisanya diluar variabel yang diteliti.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, peneliti mengajukan saran-saran sebagai berikut : (1) Bagi Investor : Dalam berinvestasi pada perusahaan *real estate & property* diharapkan bagi para investor untuk

memperhatikan profitabilitas suatu perusahaan, karena pada dasarnya profitabilitas memiliki presentase tertinggi dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Serta investor juga harus memperhatikan hal lain diluar variabel penelitian ini seperti struktur modal dan kebijakan dividennya dalam perusahaan sebagai alat pertimbangan sebelum melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. (2) Bagi Emiten : Disarankan bagi emiten untuk mengolah struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen yang dimiliki dengan baik agar dapat meningkatkan laba perusahaan. Apabila laba perusahaan meningkat maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini investor akan yakin untuk menanamkan modalnya. (3) Bagi Peneliti Selanjutnya : Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar menambah beberapa variabel independen lain (seperti likuiditas, aktivitas, variabel makro) yang sekiranya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan disarankan untuk peneliti selanjutnya untuk menambah periode yang lebih panjang agar mendapatkan hasil yang lebih bervariasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Anggarwal, Divya dan Padhan, Purna Candra. (2017). Impact of Capital Structure on Firm value: Evidence From Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*. Vol.7 No.1 Hal 982-1000.
- Brealey R. A., et al. (2008). *Fundamentals of Corporate Finance*. Third Edition. US: McGraw-Hill Inc.
- Brigham, Eugene F and Joul F Houston. (2011). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1

- Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Wijaya, Ary. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-jurnal Akuntansi Unud*. Vol.4 No.2 Hal 358-372.
- Effendi, Murfat. (2017). Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2012-2015) *Journal of Accounting and Business Management* Vol.1 No.1 Hal 93-107.
- Hermanto dan Hemastuti, (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.3 No.4 Hal 233-251.
- Hermuningsih, Sri. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia *Jurnal Ekonomi* Vol.10 No.2 Hal 232-242
- Kasmir, (2014). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi 1, Cetakan ke-7. Jakarta : PT. Rajagrafindo Persada.
- Lisnawati dan Muktiadji, Nusa. (2014). Analisis Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Journal Manajemen*. Vol.2 No.4 Hal 197-201.
- Mardiyanto, Handoyo. (2008). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Margaretha, Farah. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Mas'ud, Masdar. (2008). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* Vol.7 No.1 Hal 86-99.
- Muharti dan Anita, Rizqa. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di BEI periode 2011-2014) *Jurnal Ilmiah Ekonomi & Bisnis* Vol.14 N0.2 Hal 142-155.
- Setyawati, Lia. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Universitas Diponegoro*. Vol.3 No.1 Hal 212-250
- Rudianto, (2012). *Akuntansi Pengantar*. Jakarta: Penerbit Erlangga.



