

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA INDUSTRI *PROPERTY & REAL ESTATE*
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

FIKRIYAH ROFIFAH AGUSTINAH MS
NIM 2016210430

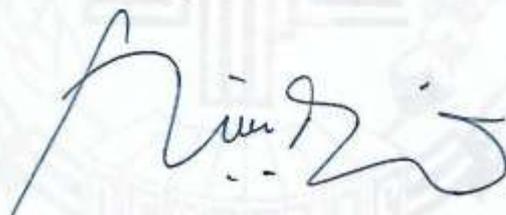
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fikriyah Rofifah Agustinah MS
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 12 Agustus 1998
N.I.M : 2016210430
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri *Property & Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh:

Dosen Pembimbing,
Tanggal: ...19 Februari 2020



(Linda Purnama Sari, S.E, M.Si)
NIDN 0728057201

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal: ...19 Februari 2020



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

**THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, AND DIVIDEND
POLICY ON THE VALUE OF THE FIRM
IN PROPERTY & REAL ESTATE INDUSTRY
AT INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Fikriyah Rofifah Agustinah MS
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2016210430@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of capital structure, profitability, and dividend policy simultaneously and partially on the firm value in property & real estate industry at Indonesia Stock Exchange. Sampling method with purposive sampling method, with some predetermined kriteria, the number of samples is 12 property & real estate companies. The Research data secondary data obtained from Indonesia Stock Exchange 2014-2018. Data analysis techniques used in this study is multiple linier regression analysis. The resultan showed that simultaneously capital structure, profitabilitas, and dividend policy affect the firma value. Partially capital structure, profitabilitas, and dividend policy has signifikan positif effect on firm value.

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

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering di kaitkan dengan harga saham. Harga saham saat ini mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan buruk dalam pengambilan keputusan maka akan menurunkan harga saham. Oleh karena itu, tujuan manajemen adalah mengambil keputusan yang dapat meningkatkan harga saham yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2010:8). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka juga akan dapat memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai suatu perusahaan adalah sebuah prestasi yang di inginkan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka

kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Tujuan utama dari suatu perusahaan adalah dapat memaksimalkan nilai perusahaan melalui kesejahteraan para pemiliknya.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi dapat menimbulkan kepercayaan diri perusahaan tersebut dari pihak-pihak yang terlibat dengan perusahaan tersebut maupun dari masyarakat di luar. Hal tersebut disebabkan karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan tersebut kinerja perusahaannya baik. Bagi perusahaan yang *go public* setiap tahunnya wajib melaporkan laporan tahunan kepada bursa efek untuk para investor dan publik yang berupa laporan keuangan perusahaan tersebut. Dari laporan keuangan tersebut merupakan sumber informasi yang penting bagi para investor dalam pengambilan keputusan untuk investasi di pasar modal. Peningkatan nilai perusahaan dapat

dipengaruhi oleh meningkatnya laba (dividen), meningkatnya pertumbuhan serta mengurangi biaya modal.

Dalam penelitian ini variabel yang diteliti yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen. Struktur modal adalah pembiayaan yang bersifat permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham referen, dan modal pemegang saham. Dimana penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan, akan tetapi sekaligus dapat memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika risikonya semakin tinggi akibatnya dapat menurunkan harga saham, tetapi bisa juga meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan bisa menaikkan harga saham. Sehingga, dengan terjadi risiko dan keadaan tersebut membuat struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan bisa menjadi lebih baik atau menjadi lebih buruk. Struktur modal dikatakan baik (optimal) ketika dengan merubah struktur modal tersebut maka dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya, struktur modal dikatakan buruk ketika dengan merubah struktur modal tersebut maka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh peneliti sebelumnya yaitu Amalia Dewi Rahmawati, Topowijono, & Sri Sulasmiyati (2015) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi rasio hutang maka semakin rendah profitnya karena perusahaan berkewajiban untuk membayar bunga sehingga membuat nilai perusahaan turun. Peneliti lain Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi rasio hutang maka nilai perusahaan meningkat, hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan semakin banyak menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Ketika suatu perusahaan profitabilitasnya tinggi maka akan diminati sahamnya oleh para investor. Sehingga, dengan keadaan tersebut dapat membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik. Hal ini didukung oleh peneliti sebelumnya yaitu Nur Azizah Amelda, Arief Tri Hardiyanto dan May Mulyaningsih (2019) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi rasio laba maka prospek perusahaan di masa depan akan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peneliti lain Febby Nuraudita Suryana dan Sri Rahayu (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi rasio laba maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditetapkan perusahaan dalam menetapkan bagian dari laba bersih yang nantinya akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan bagian laba bersih yang nantinya akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan untuk reinvestasi. Laba ditahan adalah salah satu sumber dana yang penting bagi perusahaan dan keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham. Oleh karena itu manajer keuangan harus dapat menetapkan secara seksama kebijakan dividen yang akan diterapkan oleh perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh peneliti sebelumnya yaitu Amelia Fitri Diani (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya, semakin rendah dividen maka semakin kuat dana internal perusahaan dikarenakan laba ditahan perusahaan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Peneliti lain Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha (2016) menunjukkan bahwa kebijakan

dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya, semakin tinggi dividen maka investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan pada industri property & real estate. Industri property & real estate merupakan salah satu sektor terpenting dalam suatu negara karena, industri tersebut saat ini sedang produktif dalam membangun negeri guna mendukung Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA). Prospek bisnis properti Indonesia punya masa depan yang cerah lewat masuknya berbagai kerja sama antara investor global dengan pengembang lokal. Berdasarkan data Real Estate Indonesia (REI) penetrasi pengembang global semakin intens dalam tiga tahun terakhir. Kerjasama ini diprakarsai antara lain oleh China Fortune Land Development (CFLD) International dengan Alam Sutera, Mitsui dengan Summarecon, Hyundai dengan Metland dan lain-lain. CFLD International sendiri telah berpartisipasi mendirikan kota-kota industri yang mampu meningkatkan kehidupan masyarakat dan menjadi katalisator pengembangan ekonomi yang tersebar di delapan puluh daerah di seluruh dunia.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti “ Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Property & Real Estate Di Bursa Efek Indonesia”.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar investor apabila perusahaan akan dijual (Brigham & Houston, 2010:10). Nilai perusahaan yang baik merupakan tujuan setiap perusahaan supaya ketika nilai perusahaan naik maka para investor akan berdatangan untuk menanamkan modalnya ke perusahaan.

Menurut Sartono (2010:487) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Berkaitan dengan hal tersebut, nilai perusahaan merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga investor tersebut mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dilikuidasi. Jenis - jenis indikator yang dapat mengukur nilai perusahaan yaitu sebagai berikut: *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan Tobin's Q.

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Hamidah, 2019:243). Berikut merupakan teori-teori dari struktur modal, yaitu:

Teori Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional menyatakan bahwa adanya struktur modal yang optimal atau dapat dikatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal dapat diubah – ubah agar diperoleh nilai perusahaan yang optimal (Hanafi, 2018:297)

Teori Pendekatan Modigliani dan Miller

Pada tahun 1950 an teori ini menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960 an kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak pada analisis mereka dan kesimpulannya menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi daripada nilai perusahaan tanpa utang (Hanafi, 2018:299).

Teori Trade Off

Menurut teori *Trade Off* menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan penggunaan utang akan meningkat seiring dengan meningkatnya utang. Tetapi nilai tersebut mulai menurun pada titik tertentu, pada titik tersebut tingkat utang

merupakan tingkat yang optimal (Hanafi, 2018:310).

Teori Pecking Order

Teori ini berpendapat bahwa suatu ukuran keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan dana internal yaitu laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Berdasarkan teori Pecking order, tidak terdapat struktur modal yang optimal (Hanafi, 2018:314).

Berikut ini beberapa rumus 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

Salah satu penilaian investor terhadap suatu perusahaan adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas dari perusahaan. Menurut Sartono (2012:122) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang sangat penting dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang sesungguhnya akan diterima dalam bentuk dividen. Bagi perusahaan profitabilitas penting namun bukan menjadi satu – satunya faktor penentu nilai perusahaan, karena laba yang tinggi belum tentu menjadi ukuran bahwa perusahaan telah bekerja secara efisien.

Berikut ini beberapa rumus yang digunakan untuk menghitung profitabilitas: *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Operating Profit Margin* (OPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah memutuskan pilihan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai laba ditahan yang selanjutnya akan digunakan sebagai sumber dana untuk investasi (Hamidah, 2019:269). Demikian kebijakan dividen harus di analisis dalam keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan. Berikut teori kebijakan dividen:

Teori Dividen Tidak relevan dari Modigliani dan Miller

Menurut Modigliani dan Miller (MM) kebijakan dividen perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga menurut teori ini tidak ada kebijakan dividen yang optimal.

Teori Dividen yang relevan (*Bird in the Hand*) dari Gordon dan Litner

Teori ini berpendapat bahwa besar kecilnya harga saham atau nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang dibagikan. Dengan kata lain, jika dividen dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham tersebut akan semakin tinggi dan demikian sebaliknya. Hal tersebut terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

Tax Preference Theory

Teori ini berpendapat bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan, yang artinya semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan.

Teori *Signaling Hypothesis*

Teori ini berpendapat bahwa investor menilai perubahan dividen sebagai tanda positif terhadap prospek perusahaan. MM berpendapat bahwa kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan sinyal bagi para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa yang akan datang.

Teori *Clientele Effect*

Teori ini berpendapat bahwa kebijakan dividen akan berdampak pada para investor, mengingat sebagian investor menyukai pembagian dividen daripada *capital gain* dimasa yang akan datang.

Berikut ini beberapa rumus yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen: *Dividend Yield*, *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah pembiayaan yang bersifat permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Dimana penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan, akan tetapi sekaligus dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika risikonya semakin tinggi akibatnya dapat penurunan harga saham artinya semakin tinggi rasio hutang maka semakin rendah profitnya karena perusahaan berkewajiban untuk membayar bunga sehingga membuat nilai perusahaan turun, tetapi juga bisa meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan bisa menaikkan harga saham. Sehingga, dengan terjadi risiko dan keadaan tersebut membuat struktur modal dapat mempengaruhi nilai perusahaan baik menjadi lebih baik maupun menjadi lebih buruk.

Menurut hasil penelitian Amalia Dewi Rahmawati *et al* (2015) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi rasio

hutang maka semakin rendah profitnya karena perusahaan berkewajiban untuk membayar bunga sehingga membuat nilai perusahaan turun. Sedangkan menurut Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi rasio hutang maka perusahaan yang menggunakan hutang jangka panjang untuk membiayai asetnya sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Laba sangat berperan dalam perusahaan oleh karena itu, perusahaan harus mempunyai profitabilitas yang baik untuk menjamin masa depan perusahaan. Dari sudut pandang investor salah satu indikator penting dalam prospek perusahaan di masa depan dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas sebuah perusahaan, ketika suatu perusahaan profitabilitasnya tinggi maka akan diminati sahamnya oleh para investor. Sehingga, dengan keadaan tersebut dapat membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik.

Menurut hasil penelitian Nur Azizah Amelda *et al* (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi rasio laba maka prospek perusahaan di masa depan akan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Febby Nuraudita Suryana dan Sri Rahayu (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi rasio laba maka akan menurunkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut

maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

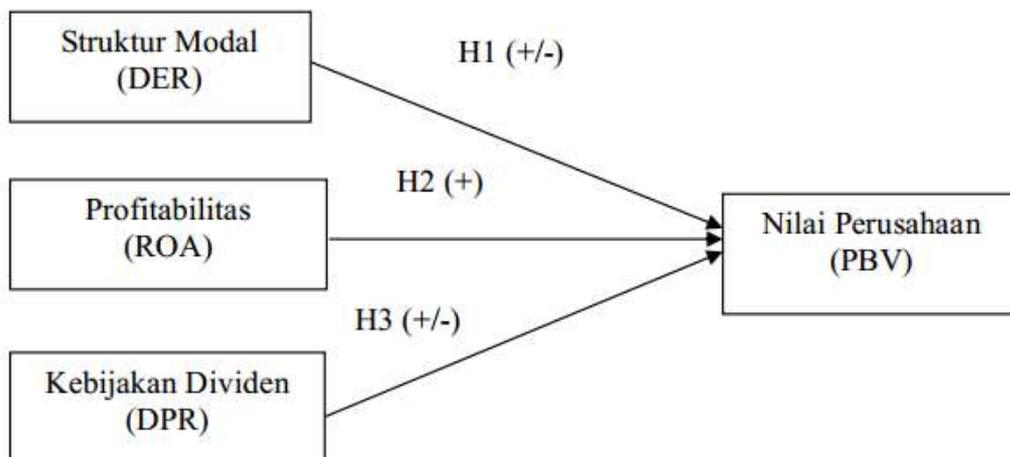
Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang ditetapkan perusahaan dalam menetapkan bagian dari laba bersih yang nantinya akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan bagian laba bersih yang nantinya akan ditanamkan kembali sebagai laba ditahan untuk reinvestasi. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang penting bagi perusahaan dan keuntungan yang diharapkan oleh pemegang saham. Oleh karena itu manajer keuangan harus dapat menetapkan secara seksama kebijakan dividen yang akan diterapkan oleh perusahaan agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut hasil penelitian Amelia Fitri Diani (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan artinya, semakin rendah dividen maka semakin kuat dana internal perusahaan dikarenakan laba ditahan perusahaan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan artinya, semakin tinggi dividen maka investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1
KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa perspektif untuk penelitian. Berdasarkan klasifikasi data, penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu karena sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang merupakan catatan tentang adanya suatu peristiwa ataupun catatan yang “jaraknya” telah jauh dari sumber orisinal (Nazir, 2014:47).

Berdasarkan perspektif penelitian berdasarkan jenisnya, penelitian ini adalah penelitian murni. Karena dalam penelitian ini hanya mengkaji hubungan antara teori yang ada, apakah teori tersebut saling berkaitan dan saling mempengaruhi atau tidak (Siregar, 2013:4).

Batasan Penelitian

Dalam penelitian ini, peneliti menyadari bahwa adanya keterbatasan operasional dan sumber daya yang digunakan, maka peneliti membatasi pada: (1) Variabel yang digunakan, yaitu dalam pengukuran faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan hanya menggunakan struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen. (2) Sampel yang diteliti, yaitu hanya perusahaan pada *industri property & real estate* di Bursa Efek Indonesia. (3) Periode penelitian. Dalam penelitian ini hanya meneliti pada periode 2014-2018.

Identifikasi Variabel

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

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada bagian ini peneliti akan menjelaskan definisi secara operasional mengenai variabel dependen dan variabel independen, serta alat pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Nilai perusahaan ini dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan harga pasar dengan nilai buku. PBV diukur dengan menggunakan rumus :

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

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Struktur modal dalam penelitian dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat diukur dengan rumus:

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

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang hubungan dengan penjualan, aset maupun laba bagi modal sendiri. Profitabilitas dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA dapat diukur dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah memutuskan pilihan apakah laba yang diperoleh dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan yang selanjutnya akan

digunakan sebagai sumber dana untuk investasi. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dapat diukur menggunakan rumus:

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

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Keputusan

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada industri *property & real estate* pada periode 2014-2018. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu agar mendapatkan hasil yang representatif. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah: (1) Perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 - 2018. (2) Perusahaan pada industri *property & real estate* yang pernah membagikan dividen secara tunai. (3) Perusahaan pada industri *property & real estate* yang menerbitkan laporan keuangan lengkap yang berakhir pada 31 Desember dan telah diaudit selama tahun 2014 - 2018. (4) Perusahaan yang memperoleh ekuitas positif.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 - 2018 dengan kriteria yang disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan di website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisa yang digunakan adalah teknik analisa deskriptif dan teknik analisis linier regresi berganda.

Analisis Deskriptif

Analisa deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel yang diteliti yaitu struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan antara variabel dependen (nilai perusahaan) dengan variabel independen (struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen). Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_{1(t-1)} + \beta_2 X_{2(t-1)} + \beta_3 X_{3(t-1)} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = koefisien regresi berganda variabel $X_1 - X_3$

X_1 = DER (Struktur Modal)

X_2 = ROA (Profitabilitas)

X_3 = DPR (Kebijakan Dividen)

e = *standart error*

Uji Simultan (Uji F)

Digunakan untuk menguji apakah secara simultan Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (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).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan industri *Property & real estate* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Hal ini telah diketahui bahwa perusahaan yang bergerak di industri *Property & real estate* setiap tahunnya mengalami peningkatan, hal tersebut dapat terjadi karena banyak perusahaan *Property & real estate* yang baru mendaftarkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada industri *Property & real estate*. Periode yang digunakan peneliti adalah lima tahun yaitu dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Penelitian ini pemilihan sampelnya menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya.

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	0,0798	12,7696	2,4474	2,4229
DER	0,2820	3,7010	0,9541	0,5265
ROA	0,0081	0,2217	0,0833	0,0437
DPR	0,0196	3,7215	0,3316	0,5932

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV). Dalam hal ini tingginya nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari sebuah perusahaan karena, jika nilai perusahaan tinggi maka akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Berdasarkan Tabel diatas dapat diketahui bahwa rata-rata sebesar 2,4474 dengan standar deviasi 2,4229. Nilai standar deviasi pada nilai perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata, maka menunjukkan data nilai perusahaan bersifat homogen yang artinya data dalam sampel tidak bervariasi.

Hal lain yang dapat ditunjukkan melalui Tabel diatas yaitu perolehan PBV terendah sebesar 0,0798 yang merupakan PBV dari PT Bumi Serpong Damai Tbk pada data laporan keuangan tahun 2018. Hal tersebut terjadi karena rendahnya harga saham milik PT Bumi Serpong Damai Tbk dibandingkan dengan nilai bukannya. Rendahnya nilai perusahaan

berpengaruh besar pada perusahaan itu sendiri, karena dengan nilai perusahaan yang rendah membuat investor akan mempertimbangkan kembali dalam menanamkan modalnya dan mengkhawatirkan kinerja perusahaan di masa yang datang pada PT Bumi Serpong Damai Tbk.

Pada Tabel diatas terlihat perolehan PBV tertinggi sebesar 12,7696 yang merupakan PBV dari Plaza Indonesia Realty Tbk yang terlihat pada laporan keuangan tahun 2017. Hal tersebut terlihat dari harga lembar saham milik Plaza Indonesia Realty Tbk yang pada tahun 2017 sebesar Rp. 3.550 per lembar sedangkan nilai bukannya sebesar Rp. 278. Dengan perolehan PBV yang tinggi pada tahun 2017 menyebabkan Plaza Indonesia Realty Tbk mampu meyakinkan para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Struktur Modal

Struktur modal pada penelitian ini diproksikan dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Struktur modal merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mendanai kewajibannya baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Berdasarkan Tabel diatas diketahui bahwa struktur modal memiliki rata-rata sebesar 0,9541 dengan standar deviasi sebesar 0,5265. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata maka, menunjukkan bahwa data struktur modal bersifat homogen yang artinya data dalam sampel penelitian tidak bervariasi.

Hal lain yang dapat terlihat dari Tabel diatas adalah DER terendah sebesar 0,2820 yang merupakan DER dari Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk pada data laporan keuangan tahun 2014. Rendahnya DER dari Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk dipengaruhi oleh naiknya total ekuitas yaitu sebesar Rp. 2.849.501.198.764 dan turunnya total hutang sebesar Rp. 803.492.240.778. Sehingga perusahaan lebih cenderung tidak menggunakan hutang dalam pendanaan perusahaan tersebut.

DER tertinggi yaitu sebesar 3,7010 yang merupakan DER dari Plaza Indonesia Realty Tbk pada data laporan keuangan tahun 2017. Tingginya DER pada Plaza Indonesia Realty Tbk terjadi karena turunnya total ekuitas yang diperoleh sebesar Rp 986.912.868.000 serta naiknya total liabilitas sebesar Rp. 3.652.525.537.000. Hal ini menunjukkan bahwa pendanaan suatu perusahaan lebih banyak menggunakan hutang daripada menggunakan ekuitas. Karena jika perusahaan memiliki hutang yang tinggi dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dana secara bebas oleh pihak manajemen untuk meningkatkan kebutuhan operasional perusahaan. Hal tersebut menjelaskan bahwa Plaza Indonesia Realty Tbk memiliki hutang yang tinggi dibandingkan dengan

perusahaan *Property & real estate* lain yang digunakan dalam penelitian ini.

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Profitabilitas pada dasarnya merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang didapatkan pada sebuah perusahaan. Berdasarkan Tabel diatas dapat diketahui bahwa profitabilitas memiliki nilai rata-rata sebesar 0,0833 dengan standar deviasi sebesar 0,0437. nilai standar deviasi pada profitabilitas lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata maka, menunjukkan bahwa data profitabilitas bersifat homogen yang artinya data dalam sampel tidak bervariasi. Hal lain yang dapat terlihat dari Tabel diatas yaitu ROA terendah sebesar 0,0081 yang merupakan ROA dari Plaza Indonesia Realty Tbk pada data laporan keuangan tahun 2013, hal ini berarti Plaza Indonesia Realty Tbk memiliki kemampuan yang rendah dalam menghasilkan labanya pada tahun 2013. Rendahnya laba yang diperoleh Plaza Indonesia Realty Tbk diperoleh dari tingginya total aset pada tahun 2013 sebesar Rp. 4.126.804.890.000 dan rendahnya laba bersih sebesar Rp. 33.342.916.000. Keadaan tersebut biasanya menggambarkan perusahaan tidak bisa memaksimalkan asetnya untuk menghasilkan profit yang besar.

Dari Tabel diatas terlihat bahwa ROA tertinggi sebesar 0,2217 yang merupakan ROA dari Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk pada data laporan keuangan tahun 2013. Hal tersebut didukung dengan tingginya laba bersih yang didapatkan oleh Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk sebesar Rp. 744.813.729.973 dan rendahnya total aset sebesar Rp. 3.360.272.281.414. Tingginya laba bersih pada tahun 2013 berhasil meningkatkan profit yang didapat Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk. Tingginya profit Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk

dapat terlihat dari adanya peningkatan yang cukup luar biasa pada tahun tersebut. Oleh sebab itu, Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk memiliki profitabilitas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan sampel lainnya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproses dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Umumnya rasio dividen digunakan untuk pembagian laba usaha yang diperoleh dari perusahaan itu sendiri dan diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan. Berdasarkan Tabel diatas dapat diketahui bahwa kebijakan dividen mempunyai rata-rata sebesar 0,3316 dengan standar deviasi sebesar 0,5932. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata pada kebijakan dividen maka, menunjukkan bahwa data kebijakan

dividen bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel bervariasi.

Hal lain yang dapat terlihat dari Tabel diatas adalah DPR terendah sebesar 0,0196 yang merupakan DPR dari PT Bumi Serpong Damai Tbk pada data laporan keuangan tahun 2017, yang artinya 1,96 % laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini didukung dengan adanya pembagian total dividen tunainya sebesar Rp. 96.233.480.960 yang diambil dari laba bersih perseroan.

DPR tertinggi dapat terlihat dari Tabel diatas sebesar 3,7215 yaitu DPR dari Plaza Indonesia Realty Tbk dapat dilihat dari data laporan keuangan tahun 2013, yang artinya 372,15 % laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham, hal tersebut dapat terjadi karena laba yang dibagikan juga diambil dari laba ditahan tahun sebelumnya. Hal ini didukung dengan adanya pembagian total dividen tunainya sebesar Rp. 150.875.000.000 yang diambil dari laba bersih perseroan.

Tabel 2
HASIL UJI REGRESI LINIER BERGANDA

Variabel	B	t hitung	t tabel	Signifikan	Kesimpulan
Constant	-1,860	-2,485		0,016	
Struktur Modal (DER)	1,264	2,623	±1,960	0,011	H ₀ ditolak
Prifitabilitas (ROA)	30,151	5,387	1,645	0,000	H ₀ ditolak
Kebijakan Dividen (DPR)	1,773	4,172	±1,960	0,000	H ₀ ditolak
Fhitung		16,614	Sign F	0,000	H ₀ ditolak
F tabel		2,84			
R ²	0,471				
Adj R ²	0,443				

Sumber: www.idx.co.id (diolah)

Berdasarkan Tabel tersebut maka dapat dihasilkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -1,860 + 1,264 \text{ DER} + 30,151 \text{ ROA} + 1,773 \text{ DPR} + e$$

Analisis Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara simultan struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam Tabel tersebut menjelaskan bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 16,614 sedangkan F_{tabel} adalah

sebesar 2,84. Perolehan hasil uji F dengan probabilitas signifikan sebesar 0,000 dapat diketahui bahwa nilai Sig. F $0,000 < 0,05$ (α) maka, H_0 ditolak atau H_a diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Sig. F $0,000 < 0,05$ sehingga struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji t)

Digunakan untuk menguji apakah secara parsial struktur modal, profitabilitas, dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal (DER)

Dapat dilihat dari Tabel tersebut menunjukkan bahwa struktur modal yang diprosikan dengan DER memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,623 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,960 sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima, karena $t_{hitung} 2,623 > t_{tabel} 1,960$ dengan Sig. t $0,011 < 0,05$ (α). Jadi dapat disimpulkan bahwa struktur modal secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas (ROA)

Dapat dilihat pada Tabel tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA memiliki nilai t_{hitung} sebesar 5,387 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,645 sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima, karena $t_{hitung} 5,387 > 1,645$ dengan Sig t $0,000 < 0,05$ (α). Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen (DPR)

Dapat dilihat pada Tabel tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR memiliki nilai t_{hitung} sebesar 4,172 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1,960 sehingga H_0 ditolak atau H_a diterima, karena $t_{hitung} 4,172 > t_{tabel}$ dengan Sig t $0,000 < 0,05$ (α). Jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen

secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

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

Hasil penelitian ini mendukung teori struktur modal yaitu teori *trade off* yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan penggunaan utang akan meningkat seiring dengan meningkatnya utang, serta teori pendekatan Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan dengan utang lebih tinggi daripada nilai perusahaan yang tanpa utang. Oleh karena itu, semakin banyak perusahaan menggunakan utang maka akan meningkatkan nilai perusahaannya. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dikarenakan perusahaan yang besar cenderung mempunyai sumber pendanaan yang kuat, sehingga cenderung memilih utang jangka panjang. Umumnya perusahaan memilih utang jangka panjang karena untuk membiayai perluasan atau melakukan ekspansi. Keadaan tersebut akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, jika semakin banyak investor yang berminat maka permintaan saham akan bertambah sehingga menyebabkan harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga mengalami peningkatan.

Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiarta (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Amalia Dewi Rahmawati *et al* (2015) yang menyatakan

bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung adanya teori *Signaling Hypothesis*. Pada dasarnya semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka akan menarik para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga mengakibatkan kenaikan harga saham yang berpengaruh meningkatnya nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan juga dapat menunjukkan keefektifitasan perusahaan dalam penggunaan sumber daya yang dimilikinya. Keefektifitasan tersebut akan berpengaruh pada kinerja perusahaan di masa depan. Jika kinerja perusahaan di masa depan membaik maka akan memberikan sinyal positif kepada para investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan yang mereka minati.

Selain itu penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Amalia Dewi Rahmawati *et al* (2015), William Sucuahi & Jay Mark Cambarihan (2016), Amelia Fitri Diani (2017), Nur Azizah Amelda *et al* (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas terpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Febby Nuraudita Suryana dan Sri Rahayu (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya kebijakan dividen sering dihubungkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh

perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai atau tidak dibagikan sebagai dividen pada pemegang saham sebagai laba ditahan untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan tersebut. Pembagian dividen harus didasarkan pada kesepakatan dari para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut di Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa adanya kesesuaian dengan teori kebijakan dividen yaitu teori Dividen yang Relevan (*Bird in The Hand Theory*) yang menyatakan bahwa besar kecilnya harga saham atau nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya dividen yang dibagikan. Dengan kata lain, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar maka menyebabkan investor tertarik untuk menanamkan modalnya semakin banyak investor yang tertarik maka harga pasar saham akan tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Rai Prastuti & I Gede Merta Sudiartha (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia Fitri Diani (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

KESEMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:(1) Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Nilai F_{hitung} sebesar 16,614 lebih besar dibandingkan nilai F_{tabel} sebesar 2,84. Nilai signifikan F

0,000 < 0,05 sehingga H_0 ditolak. (2) Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Nilai t_{hitung} sebesar 2,623 lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} sebesar 1,960. Nilai signifikan t 0,000 < 0,05 sehingga H_0 ditolak. (3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Nilai t_{hitung} sebesar 5,387 lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} sebesar 1,645. Nilai signifikan t 0,000 < 0,05 sehingga H_0 ditolak. (4) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri *property & real estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Nilai t_{hitung} sebesar 4,172 lebih besar dibandingkan nilai t_{tabel} sebesar 1,960. Nilai signifikan t 0,000 < 0,05 sehingga H_0 ditolak.

Keterbatasan Penelitian

Dalam sebuah penelitian tentunya terdapat beberapa keterbatasan termasuk pada penelitian skripsi ini. Peneliti sangat menyadari hal tersebut sehingga, diperoleh beberapa keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Terbatasnya sampel yang digunakan karena, beberapa perusahaan tidak memiliki kelengkapan laporan keuangan dan tidak membagikan dividen tunai. (2) Model regresi memiliki pengaruh 44.3% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan tersebut, peneliti mengajukan beberapa saran sebagai berikut: (1) Bagi Investor : Dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan *property & real estate* diharapkan para investor untuk memperhatikan struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen perusahaan, karena variabel tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (2) Bagi Emiten : Disarankan untuk dapat

mengelola struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen yang dimiliki dengan baik supaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketika suatu perusahaan dapat mengelola dengan baik struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen maka dapat membuat harga saham naik dan permintaan pasar akan meningkat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dan untuk mengukur profitabilitas sebaiknya menggunakan *Return On Equity* (ROE). (3) Bagi Peneliti Selanjutnya : Disarankan untuk menambah variabel independen lain seperti likuiditas dan aktivitas yang sekiranya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Serta peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian yang lebih panjang agar mendapatkan hasil yang lebih bervariasi.

DAFTAR RUJUKAN

- Amelda, N. A., Hardiyanto, A. T., & Mulyaningsih, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT Jasa Marga (Persero) Tbk Tahun 2010-2017. *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Akuntansi*, 5(5), 1–10.
- Brigham, & Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Diani, A. F. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2015). *Jurnal Riset Manajemen*, 6(01), 124–135.
- Hamidah. (2019). *Manajemen Keuangan*. Bogor: Mitra Wacana Media.

- Hanafi, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan* (2nd ed.). Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Nazir, M. (2014). *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Novari, P., & Lestari, P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti Dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 5671–5694.
- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 23(2), 1–7.
- Rai Prastuti, N., & Merta Sudiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(3), 1572–1598.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Siregar, S. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif: Dilengkapi Dengan Perbandingan Perhitungan Manual & SPSS*. Jakarta: Kencana.
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2).
- Suryana, F. N., & Rahayu, S. (2018). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *E-Proceeding of Management*, 5(2), 2262–2269.