

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY DAN REAL ESTATE

Rachma Nabila

Rachmanabila24@gmail.com

Anindhyta Budiarti

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of dividend policy, capital structure, and firm size on firm value of property and real estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018. While, dividend policy was referred to dividend payout ratio, capital structure was referred to debt to asset ratio, debt to equity ratio and firm size. The research was quantitative. Moreover, the population was 48 property and real estate companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 11 companies as sample. Additionally, the data which were taken in the form of companies financial statement and its performance. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded dividend payout ratio had insignificant effect on firm value. Likewise, debt to asset ratio had significant effect on firm value. On the other hand, debt to equity ratio had insignificant effect on firm value. Similarly, firm size had significant effect on firm value.

Keywords: dividend policy, capital structure, firm size, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui laporan keuangan dan kinerja keuangan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2018. Kebijakan dividen diproksikan dengan menggunakan *dividend payout ratio*, struktur modal diproksikan dengan menggunakan *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio* dan ukuran perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan terlebih dahulu. Perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2018. Di peroleh sampel sebanyak 11 perusahaan dari 48 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014-2018. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan perusahaan dalam era globalisasi ini memberikan dampak bagi setiap perusahaan untuk meningkatkan kinerja yang lebih baik agar dapat bersaing dengan perusahaan-perusahaan lainnya. Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas yaitu mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Salah satu perusahaan yang sedang tumbuh dan berkembang sangat pesat pada saat ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang *property* dan *real estate*.

Perusahaan *property* dan *real estate* menjadi objek penelitian ini, karena perusahaan *property* dan *real estate* merupakan sektor yang berperan cukup penting bagi perekonomian suatu negara dan mengalami pertumbuhan yang signifikan. Pesatnya pertumbuhan penduduk di Indonesia dari tahun ke tahun, mampu membuat para pebisnis bidang *property* dan *real estate* memperoleh banyak peluang (Sumber: Liputan6.com). Sektor bisnis *property* dan *real estate* memiliki pengaruh penting dalam pertumbuhan dan perkembangan perekonomian suatu negara pada masa yang akan datang (Sumber: Jakarta, Kompas.com).

Di negara-negara maju dan berkembang, pembangunan dan bisnis *property* dan *real estate* sedang mengalami pertumbuhan yang meningkat, hal ini pun terjadi di Indonesia dikarenakan dengan adanya kenaikan harga tanah dan bangunan yang lebih tinggi dari laju inflasi setiap tahunnya menyebabkan semakin banyaknya investor yang tertarik, maka pemegang saham mendapatkan keuntungan yang didapatkan dari investasi di sektor pembangunan ini.

Umumnya suatu perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang misalnya mampu meningkatkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, maupun tujuan jangka pendek misalnya perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Saat investor ingin berinvestasi di dalam suatu perusahaan, atau menjual perusahaan perlu dihitung nilai perusahaannya. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, namun dalam penelitian ini hanya menggunakan 3 faktor yaitu kebijakan dividen, struktur modal dan ukuran perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik antara manajemen perusahaan dengan pihak pemegang saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi dianggap perusahaan mempunyai prospek tingkat keuntungan yang baik, sebaliknya penurunan pembayaran dividen dianggap prospek tingkat keuntungan yang kurang baik maka tingginya tingkat pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Putra dan Lestari (2013) mengatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda pendapat oleh Hidayat (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Yuliana (2013) struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Penelitian yang dilakukan Hasania (2016) dan Abidin *et al* (2014) menyatakan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Permatasari dan Azizah (2018) bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Indikator struktur modal yang memiliki pengaruh signifikan dan tidak signifikan adalah *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio*.

Ukuran perusahaan merupakan besar maupun kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat melalui besarnya ekuitas, penjualan maupun total aktiva perusahaan. Total aktiva perusahaan yang semakin besar dapat menggambarkan bahwa perusahaan tersebut sudah mencapai tahap kedewasaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) dinyatakan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun hasil berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rosyid (2018)

menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan latar belakang diatas, maka dapat diuraikan rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (2) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?; (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, sedangkan tujuan penelitian adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2014:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya.

Kebijakan Dividen

Menurut Sitanggang (2012:5) kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan berapa besarnya bagian laba bersih yang diperoleh perusahaan akan dibagikan pemegang saham sebagai dividen dan berapa besarnya laba yang ditahan sebagai sumber pembiayaan internal perusahaan.

Struktur Modal

Menurut Sjahrial (2014: 250) menyatakan struktur modal adalah sebagai suatu perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (hutang jangka pendek yang bersifat permanen dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa).

Ukuran Perusahaan

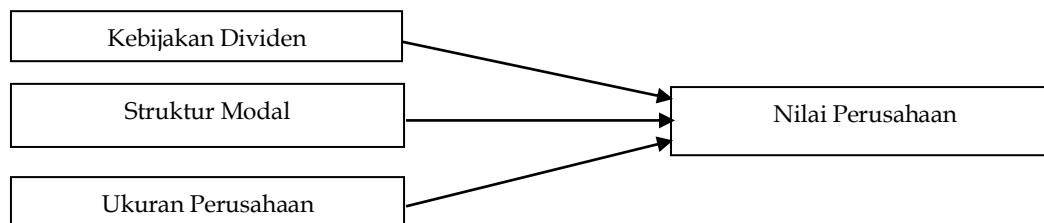
Ukuran perusahaan merupakan cerminan dari total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset di perusahaan, maka semakin besar juga dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya (Pratama dan Wiksuana: 2016). Sedangkan menurut Dewi dan Wirajaya (2013) ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan yang besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar, dan laba yang tinggi.

Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan, yaitu: (1) Kusnaeni (2012), hasil penelitiannya menyatakan bahwa DAR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (2) Hidayat (2013), hasil penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (3) Abidin *et al* (2014), hasil penelitiannya menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan size berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan (4) Putra dan Lestari (2016), hasil penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (5) Chasanah dan Adhi (2017), hasil penelitiannya menyatakan bahwa ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel CR berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (6) Geetha dan Karthika (2017), hasil penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (7) Efendi (2018), hasil penelitiannya menyatakan bahwa bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, leverage (DAR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (8) Fuadiyah (2018), hasil penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (9) Permatasari dan Azizah (2018), hasil penelitiannya menyatakan bahwa DAR berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (10) Rosyid (2018), hasil penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Rudianto (2012:290), kebijakan dividen merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan kepada para pemegang saham sebagai imbalan atas kesediaan dalam menanamkan hartanya dalam perusahaan dan kemampuan perusahaan membayarkan dividen kepada para investor dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Banyaknya investor yang berinvestasi diperusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Jadi, kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rosyid (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2013) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dapat disusun sebagai berikut:

H_1 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Menurut Sjahrial (2014:250) struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal pinjaman (hutang jangka pendek yang bersifat permanen dan hutang jangka panjang) dengan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa). Struktur modal diproksikan

dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER). Bahwa variabel *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* dapat digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan investasinya ke dalam perusahaan. Perusahaan dengan struktur modal tinggi menunjukkan bahwa resiko yang dimiliki perusahaan tersebut juga semakin besar, karena penggunaan hutang menjadi prioritas perusahaan dalam sumber pembiayaan. Selain itu, perusahaan dengan struktur modal yang tinggi tidak diminati oleh investor karena nantinya laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan untuk membayar hutang daripada membagikannya dalam bentuk dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Hasania (2016) dan Abidin et al (2014) juga menjelaskan bahwa struktur modal dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Permatasari dan Azizah (2018) menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Indikator struktur modal yang memiliki pengaruh signifikan dan tidak signifikan adalah *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio*. Hipotesis dapat disusun sebagai berikut:

H₂ : Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambar besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena akan meningkatkan ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya. Perusahaan dengan skala besar menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Peneliti Putra dan Lestari (2016) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut peneliti Rosyid (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis dapat disusun sebagai berikut:

H₃ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jenis penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*). Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab dan akibat antara dua variabel atau lebih (Indiranto dan Supomo, 2014:27).

Menurut Anwar (2014:87) populasi merupakan seluruh kumpulan elemen yang akan menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat sebuah kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2014 sampai dengan tahun 2018. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan *property* dan *real estate*.

Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Anwar (2014:95), *Purposive sampling* adalah sebagai cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu terutama pertimbangan yang akan diberikan oleh sekelompok pakar. Sampel yang digunakan adalah perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Perusahaan *property* dan *real estate* yang secara konsisten menyajikan laporan keuangan berturut-turut selama periode

2014-2018. (3) Perusahaan *property* dan *real estate* yang membagikan dividen minimal 3 kali selama periode 2014-2018. (4) Perusahaan *property* dan *real estate* yang memiliki laba bersih positif secara konsisten dan berturut-turut selama periode 2014-2018. Setelah diseleksi dengan menggunakan 4 kriteria tersebut, maka terdapat 11 perusahaan *property* dan *real estate* yang memenuhi kriteria.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, Data dokumenter yaitu jenis data penelitian yang berupa arsip memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang akan terlibat dalam suatu kejadian tersebut. Data yang digunakan yaitu berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi selama periode tahun pengamatan 2014 sampai 2018 pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data yang sekunder, Data yang digunakan adalah data yang bersifat kuantitatif yang dinyatakan dalam angka-angka menunjukkan nilai terhadap besaran variabel. Menurut Sugiyono (2010:137), data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Klasifikasi Variabel

Pada penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah kebijakan dividen, struktur modal dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk menentukan seberapa porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diprosikan atau diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). Formulasi *dividend payout ratio* sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini struktur modal diprosikan atau diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER). Formulasi *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Formulasi Ukuran perusahaan sebagai berikut :

$$\text{SIZE} = \ln \text{ Total Aset}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu

proses kegiatan selama beberapa tahun, sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Septia, 2015). Formulasi nilai perusahaan sebagai berikut :

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

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Analisis regresi linier berganda. (2) Uji asumsi klasik yaitu meliputi pengujian normalitas, pengujian multikolinieritas, pengujian autokolerasi, pengujian heteroskedastisitas. (3) Uji kelayakan model. (4) Uji hipotesis.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui kebijakan dividen, struktur modal, dan ukuran perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu *software* computer program SPSS 20 diperoleh hasil pada Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

No	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,222	0,393		8,199	0,000
	DPR	0,001	0,002	0,032	0,272	0,787
	DAR	-0,013	0,006	-0,384	-2,307	0,025
	DER	0,024	0,002	-0,010	-0,061	0,952
	UP	-0,042	0,012	-0,452	-3,622	0,001

Dependent Variable : PBV (Nilai Perusahaan)

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

$$PBV = 3,222 + 0,001DPR - 0,013DAR + 0,024DER - 0,042UP + e_i$$

Konstanta (α)

Besarnya nilai konstanta (α) adalah 3,222 dan memiliki nilai positif. Sehingga nilai tersebut diartikan, jika DPR, DAR, DER dan UP bersifat konstan, maka nilai perusahaan 3,222.

Koefisien Regresi *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Besarnya nilai koefisien b_1 adalah 0,001 menunjukkan arah hubungan yang positif antara *dividend payout ratio* (DPR) dengan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa jika DPR naik, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,001 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Koefisien Regresi *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Besarnya nilai koefisien b_2 adalah -0,013 menunjukkan arah hubungan yang negatif antara *debt to asset ratio* (DAR) dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika DAR naik, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0,013 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Koefisien Regresi *Debt to Equity Ratio* (DER)

Besarnya nilai koefisien b_3 adalah 0,024 menunjukkan arah hubungan yang positif antara *debt to equity ratio* (DER) dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika DER naik, maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 0,024 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Koefisien Ukuran Perusahaan (UP)

Besarnya nilai koefisien b_4 adalah -0,042 menunjukkan arah hubungan yang negatif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan naik, maka nilai perusahaan juga akan menurun sebesar -0,042 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas. Uji asumsi klasik tersebut secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah didalam model regresi, terdapat variabel dependen (variabel terikat) dan variabel independen (variabel bebas) keduanya yang memiliki distribusi normal atau tidak normal. Uji normalitas dapat dideteksi menggunakan uji *Kolmogorov smirnov* dan analisis grafik. Dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik non-parametrik dengan metode *Kolmogorov-Smirnov*. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Standardized Residual</i>
N		55
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.96225045
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.099
	<i>Positive</i>	.053
	<i>Negative</i>	-.099
<i>Test Statistic</i>		.099
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

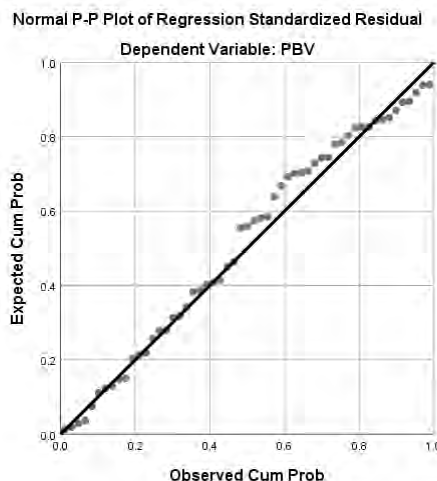
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : ouput SPSS 25.0.

Berdasarkan hasil output Tabel 2 jika dilihat dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,200. Dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi normal karena nilai dari Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05. Hasil ini diperkuat dan diperjelas dengan analisis grafik *P-P Plot* yang disajikan pada Gambar 2.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas
 Sumber : data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan Gambar 2, dari hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik *Normal Probability Plot* dapat menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal, karena pada grafik tersebut dapat terlihat titik-titik yang menyebar didaerah sekitar garis atau tidak menyebar jauh dari garis diagonal. Oleh karena itu, data pada model penelitian ini dapat dikatakan sudah distribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (variabel independen). Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25.0. diperoleh hasil pada Tabel 3 sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan	
	Tolerance	VIF		
1				
	(Constant)			
	DPR	0,928	1,077	Bebas Multikolinieritas
	DAR	0,471	2,124	Bebas Multikolinieritas
	DER	0,464	2,154	Bebas Multikolinieritas
	UP	0,837	1,195	Bebas Multikolinieritas

a. *Dependent Variable: PBV*
 Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai Variance Inflation Factor (VIF) masing-masing variabel kurang dari 10 dan nilai Tolerance lebih besar dari 0,10, maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi linier berganda tidak terdapat multikolinieritas antara variabel terikat dan variabel bebas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier pada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu

periode t-1 (sebelumnya). Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25.0. diperoleh hasil pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Durbin Watson
1	1,694

a. Predictors: (Constant), DPR, DAR, DER, UP

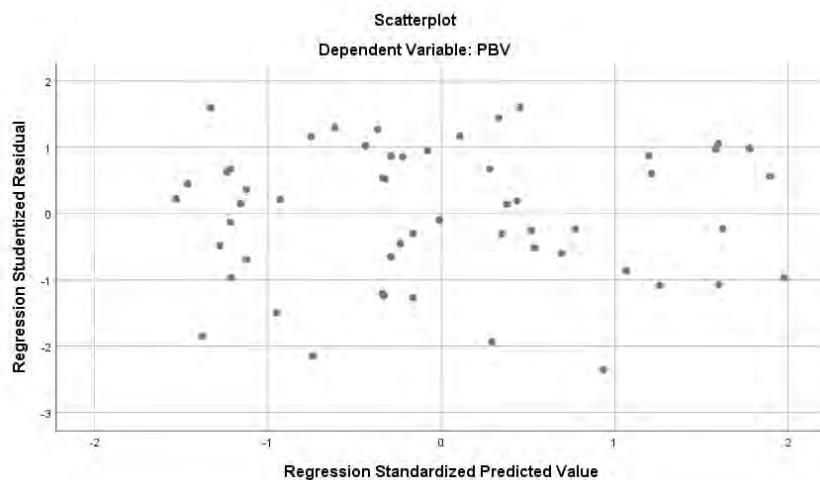
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder, diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 4, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (DW) adalah 1,694. Nilai tersebut berada diantara -2 sampai dengan 2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokolerasi pada model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013:139), Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ini terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot*. Hasil pengujian heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 3, yaitu sebagai berikut:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan Gambar 3, menunjukkan penyebaran titik-titik berada diatas dan dibawah angka 0 sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model tersebut layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F bertujuan untuk menunjukkan apakah model regresi linier yang terbentuk dapat dikatakan layak dan digunakan sebagai penelitian atau tidak. Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25.0, maka diperoleh hasil dari uji F yang disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Kelayakan Model
Anova^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,935	4	0,484	6,724	0,000 ^b
	Residual	3,598	50	0,072		
	Total	5,534	54			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant) DPR, DAR, DER, UP

Sumber: data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji statistik F pada Tabel 5, dapat diperoleh nilai F hitung sebesar 6,724 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian layak untuk diuji.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2013:96) menyebutkan bahwa koefisien determinasi (R^2) pada intinya yaitu digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai berada diantara 0 sampai 1 ($0 < R^2 < 1$). Setelah dilakukan pengujian dengan menggunakan alat bantu program SPSS 25.0, maka diperoleh hasil dari uji R^2 yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	0,591 ^a	0,350	0,298	0,268255	1,694

a. Predictors: (Constant), DPR, DAR, DER, UP

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji pada Tabel 6, menunjukkan bahwa nilai dari uji koefisien determinasi untuk model regresi sebesar 0,350 atau 35,0% yang berarti variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen (DPR), struktur modal (DAR, DER) dan ukuran perusahaan (UP) sebesar 35,0%, sedangkan sisanya sebesar 65,0% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji-t)

Menurut Ghozali (2011:98), bahwa uji statistik t pada dasarnya akan menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian Hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan *significance level* $\alpha = 0,05$. disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	T	Sig.	Keterangan
1 DPR	0,272	0,787	Tidak Signifikan
DAR	-2,307	0,025	Signifikan
DER	-0,061	0,952	Tidak Signifikan
UP	-3,622	0,001	Signifikan

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : data sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil pengujian secara parsial pada Tabel 7, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Uji Hipotesis Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (uji t), diketahui nilai t sebesar 0,272 sedangkan nilai signifikan sebesar 0,787 lebih besar dari taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ($0,787 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (uji t), diketahui nilai t sebesar -2,307 sedangkan nilai signifikan sebesar 0,025 lebih kecil dari taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ($0,025 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (uji t), diketahui nilai t sebesar -0,061 sedangkan nilai signifikan sebesar 0,952 lebih besar dari taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ($0,952 > 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis Pengaruh Ukuran Perusahaan (UP) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan dari hasil uji hipotesis (uji t), diketahui nilai t sebesar -3,622 sedangkan nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari taraf ujinya yaitu sebesar 0,05 ($0,001 < 0,05$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur dari nilai *dividend payout ratio* (DPR) yang merupakan laba bersih perusahaan yang dibagikan secara dividen.

Berdasarkan analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh nilai signifikan sebesar 0,787. Tingkat pengaruh signifikan kebijakan dividen yang diprosikan dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan sebesar 0,787 artinya tingkat signifikan lebih besar dari taraf yang ditentukan yaitu 0,05 ($0,787 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dengan memperhatikan data yang ada, tidak signifikannya pengaruh kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan dimungkinkan karena perusahaan lebih memilih tidak membagikan keuntungan kepada para pemegang saham dan menjadikannya sebagai laba ditahan. Hal ini dapat dibuktikan dengan perusahaan yang sudah diteliti dalam penelitian ini tidak secara rutin untuk membagikan keuntungan yang berupa dividen kepada pemegang saham selama 5 tahun berturut-turut pada periode tahun 2014-2018. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Hidayat (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Lestari (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah proposi pendanaan perusahaan yang terdiri dari modal sendiri, hutang, saham biasa serta saham preferen guna untuk membiayai operasional perusahaan jangka panjang. Tingkat pengaruh signifikan struktur modal yang diprosikan dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan sebesar 0,025 artinya tingkat signifikan lebih kecil dari taraf yang ditentukan yaitu 0,05 ($0,025 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *debt to asset ratio* (DAR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dimana *debt to asset ratio* (DAR) untuk mengukur seberapa besar jumlah keseluruhan kebutuhan dana perusahaan yang di biayai dengan total hutang. Adanya pengaruh signifikan menandakan bahwa investor terfokus dalam nilai *debt to asset ratio* (DAR) perusahaan yang berarti dengan semakin tingginya hutang perusahaan, investor menganggap perusahaan mempunyai kesempatan yang luas dalam menggunakan asetnya untuk kemajuan dan berkembangnya perusahaan maka keuntungan yang didapatkan oleh investor akan semakin naik sehingga investor tertarik untuk membeli saham di perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang sebelumnya yang telah dilakukan oleh Kusnaeni (2012) menunjukkan bahwa Struktur Modal yang diprosikan *debt to asset ratio* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Permatasari dan Azizah (2018) menunjukkan *debt to asset ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh nilai signifikan 0,952. Tingkat pengaruh signifikan struktur modal yang diprosikan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan sebesar 0,952 artinya tingkat signifikan lebih besar dari taraf yang ditentukan yaitu 0,05 ($0,952 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Adanya pengaruh tidak signifikan menunjukkan bahwa perusahaan *property* dan *real estate* dalam menjalankan kegiatan operasinya selama tahun 2014-2018 menggunakan modal sendiri yang lebih besar dibandingkan menggunakan hutang. Perusahaan yang tidak terlalu bergantung pada hutang dapat bertahan apabila terjadi hal buruk dalam bisnis yang akan berdampak langsung oleh keuangan perusahaan. Maka besarnya nilai hutang yang dimiliki oleh perusahaan dapat menekan biaya modal yang dimiliki perusahaan, sehingga investor akan mempertimbangkan untuk berinvestasi pada perusahaan yang menggunakan modal sendiri. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Permatasari dan Azizah (2018) menyatakan bahwa struktur modal yang di proksikan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya penelitian yang dilakukan oleh Abidin et al (2014) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya perusahaan yang diukur melalui total aset perusahaan. Berdasarkan analisis regresi berganda yang telah dilakukan diperoleh nilai signifikan 0,001. Tingkat pengaruh signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,001 artinya tingkat signifikan lebih kecil dari taraf yang ditentukan yaitu 0,05 ($0,001 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (UP) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Hal ini disebabkan karena perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan dari perusahaan kecil. Perusahaan dengan tingkat aset yang semakin besar dianggap mampu untuk memberikan pengembalian atas investasinya sehingga investor akan mempertimbangkan untuk menanamkan modal dalam perusahaan. Selain itu, perusahaan akan menjadi relatif stabil dan lebih mampu menghasilkan keuntungan dengan perusahaan yang memiliki tingkat aset yang kecil. Hasil penelitian ini mendukung dari penelitian sebelumnya yaitu Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun sebaliknya peneliti yang dilakukan oleh Rosyid (2018) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan tentang pengaruh kebijakan dividen, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI, yaitu sebagai berikut: (1) kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena perusahaan lebih memilih tidak membagikan keuntungan kepada para pemegang saham dan menjadikannya sebagai laba ditahan. Dalam penelitian ini tidak secara rutin untuk membagikan keuntungan yang berupa dividen kepada pemegang saham selama 5 tahun berturut-turut pada periode tahun 2014-2018. (2) Struktur modal yang diproksikan dengan *debt to asset ratio* (DAR) menunjukkan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena adanya penggunaan hutang yang tinggi untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan, maka hal tersebut dapat membiayai penggunaan asetnya. Sedangkan struktur modal yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa perusahaan ini dalam menjalankan kegiatan operasionalnya lebih banyak menggunakan modal sendiri dan apabila terjadi hal buruk dalam bisnis pada perusahaan, maka perusahaan masih bisa mempertahankan kepemilikannya. (3) Ukuran Perusahaan menunjukkan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan ukuran perusahaan yang diukur melalui total aset perusahaan mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Dikarenakan tingkat aset yang besar mampu untuk memberikan pengembalian keuntungan terhadap investor sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini masih memiliki keterbatasan, diantaranya sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan periode selama 4 tahun yaitu 2014-2018, sehingga kurang untuk menunjukkan kondisi perusahaan pada tahun tersebut. (2) Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

dengan menggunakan sampel 11. Sehingga belum semua keseluruhan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar maupun tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Penelitian ini hanya menggunakan beberapa variabel yaitu kebijakan dividen, struktur modal dan ukuran perusahaan yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga masih banyak kemungkinan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian yang telah dijabarkan, maka terdapat beberapa saran yang diberikan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan *property* dan *real estate* harus lebih memperhatikan kebijakan dividen yang digunakan dalam perusahaan tersebut, karena investor lebih mempertimbangkan untuk menanamkan modal sahamnya di perusahaan tersebut apabila tingkat keuntungan yang didapat lebih besar. (2) Struktur modal yang diprosikan dengan *debt to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus lebih memperhatikan struktur modal yang di proksikan dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) karena tingkat penggunaan hutang lebih tinggi sehingga perusahaan harus meminimalisir penggunaan hutang untuk mencegah tingkat resiko perusahaan. Sedangkan *debt to equity ratio* (DER) yang menggunakan modal sendiri untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan harus tetap stabil, namun juga harus mempertimbangkan dari segi pendanaan tersebut karena apabila pendanaan terhambat maka tingkat pengelolaan aktivitas perusahaan akan menurun. (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus lebih memperhatikan ukuran perusahaan karena besar kecilnya perusahaan tersebut dilihat dari bagaimana penggunaan aset tersebut dijalankan dengan baik, sehingga hal tersebut dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Abidin, Meina dan Muhammad. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Vol.2 (3): 91-102
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hasania, Z. 2016. Pengaruh Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaa Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Artikel Manajemen dan Bisnis*.
- Hidayat, A. 2013. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empriris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Kusnaeni, Diah. 2012. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Masters thesis. Universitas Terbuka.
- Permatasari D., dan Devi A. 2018. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Pratama., I. G. B. Angga., I.G.B. Wiksuana. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 5(2): 1338-2470.
- Putra, A dan Vivi, L. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(7): 4044-4070.

- Rai, N.K. Prastuti dan I. G. Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(3): 1572-1598.
- Rosyid, Abdur. 2018. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA). Surabaya.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif, dan RND*. Alfabeta. Bandung.
- Yuliana. 2013. Pengaruh Struktur Modal dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*.
- Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id (diakses tanggal 16 Januari 2020).