

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ-45

Novi Mardiansyah  
nmardiansyah25@gmail.com  
Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to examine the influence of capital structure, profitability and dividend policy on the company value through annual financial performance which has been prepared by LQ-45 Company which is listed in Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2012-2016. The population in this research is obtained by using purposive sampling at LQ-45 Company which is listed in Indonesia Stock Exchange during 2012-2016 period and based on predetermined criteria, so obtained a sample of 11 companies. Dependent variable in this research is company value whereas independent variable in this research is capital structure, profitability and dividend policy. The analysis method that been used is multiple linear regression analysis. The results showed that the capital structure had a positive and significant influence on the company value with the regression coefficient of 0.480 and 0.000 significance level. Profitability has positive and significant influence to the company value with the regression coefficient equal to 0.293 and level of significance 0.000. Dividend policy has negative and insignificant influence on the company value with regression coefficient of -0.011 and significance level of 0.271.*

*Keywords: capital structure, profitability, dividend policy and company value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan tahunan yang telah disusun oleh perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2016. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan purposive sampling pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sedangkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0.480 dan tingkat signifikansi 0,000. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0.293 dan tingkat signifikansi 0.000. kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -0.011 dan tingkat signifikansi 0.271.

Kata kunci: struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Suatu kegiatan usaha (bisnis) yang dijalankan oleh suatu perusahaan, tentulah memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai oleh pemilik dan manajemen. Pertama, pemilik perusahaan menginginkan keuntungan yang optimal atas usaha yang dijalanannya. Kedua, pemilik menginginkan usaha yang dijalankan memiliki umur yang panjang untuk beberapa periode kedepan dan bukan seumur jagung. Ketiga perusahaan tetap mampu untuk menghasilkan atau menyediakan berbagai jenis barang dan jasa untuk kepentingan masyarakat umum. Dan keempat, usaha yang dijalankan akan dapat membuka lapangan kerja bagi masyarakat baik yang berada dalam lingkungan perusahaan maupun diluar perusahaan (Kasmir, 2016: 2-3). Kegiatan usaha (bisnis) juga bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

LQ-45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas. Penilaian atas likuiditas adalah seleksi atas emiten-emiten tersebut juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi dari pasar. Pada tahun 2012 sampai dengan 2016 indeks LQ-45 mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh faktor makro, fundamental perusahaan dan faktor-faktor lain yang terjadi di Indonesia.

Menurut Aries (2011:158) nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan (PBV) berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tersebut adalah struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas. Faktor tersebut seharusnya dapat dikendalikan oleh setiap perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut.

Menurut Sudana (2011:143) Struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Namun dalam pemenuhan kebutuhan dana, perusahaan harus mencari alternatif-alternatif pendanaan yang efisien sehingga perusahaan dapat mempunyai struktur modal yang optimal.

Menurut Riyanto (2010:35) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Harjito dan Martono (2010:253) kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan. Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah maka rumusan masalah dapat diidentifikasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut. (1) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan di atas maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan (3) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

## **TINJAUAN TEORITIS**

### **Analisis Fundamental**

Analisis fundamental adalah metode analisis berdasarkan kinerja keuangan perusahaan. Tujuannya untuk memastikan bahwa saham yang dibeli merupakan saham perusahaan yang berkinerja baik. Menurut Tjiptono dan Fakhruddin (2011: 149), analisis fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen

perusahaan. Hal-hal yang berkaitan dengan analisis fundamental yaitu, analisis ekonomi, analisis industri dan analisis perusahaan.

### Struktur Modal

Riyanto (2010:122) mendefinisikan struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berkaitan dengan keputusan pendanaan yang berasal dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal. Dana yang bersumber dari internal perusahaan yaitu berupa laba ditahan dari kegiatan perusahaan, sedangkan yang bersumber dari eksternal perusahaan yaitu berupa modal pinjaman atau hutang. Menurut Syahril dan Purba (2013:37) rasio struktur modal terdiri dari :

#### 1. *Debt to asset ratio (DAR)*

Rasio DAR digunakan untuk mengukur presentase besarnya dana atau modal yang disediakan oleh kreditor. Selain itu rasio ini juga digunakan untuk mengukur seberapa besar investasi aktiva dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio DAR berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

#### 2. *Debt to equity ratio (DER)*

Kasmir (2009:112) menyatakan bahwa DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

### Profitabilitas

Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memperoleh laba untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besarnya laba yang diperoleh atau dihasilkan oleh perusahaan, tetapi hal ini baru dihubungkan dengan jumlah modal yang digunakan untuk memperoleh laba yang dimaksud. Bagi perusahaan pada umumnya masalah profitabilitas adalah lebih penting dari persoalan laba, karena laba yang besar saja belumlah merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah dapat bekerja dengan efisien. Efisien baru dapat diketahui dengan membandingkan laba tersebut, atau dengan kata lain menghitung tingkat profitabilitasnya. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan dua pendekatan

Rasio profitabilitas diukur dengan pendekatan penjualan:

#### 1. *Gross profit margin*

Rasio ini merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan, digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien.

#### 2. *Net profit margin*

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan.

Rasio profitabilitas diukur dengan pendekatan investasi:

#### 1. *Return on equity (ROE)*

Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan ekuitas. Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri sebagai pemegang saham perusahaan.

## 2. *Return on assets* (ROA)

Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan perusahaan tentang pembagian laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil (Harjito dan Martono, 2013:270).

### **Definisi Nilai Perusahaan**

. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan dapat dikatakan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Sehingga nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham (Wijaya dan Wibawa, 2010:11). Nilai perusahaan dianggap baik apabila nilai PBV berada diatas satu, Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Sebaliknya apabila karena nilai perusahaan yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran dan kesejahteraan para pemegang saham dan menunjukan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk masa yang akan datang.

### **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

#### 1. Struktur modal

Berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal. Semakin banyak hutang yang jangka panjang yang dipergunakan dalam pembelanjaan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal akan menurun. (Sudana, 2011:192)

#### 2. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

#### 3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba maka semakin besar return yang diharapkan investor sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik.

4. Kesempatan investasi  
Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa keputusan investasi itu penting, karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan.
5. Struktur kepemilikan  
Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah konsentrasi kepemilikan perusahaan oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari.

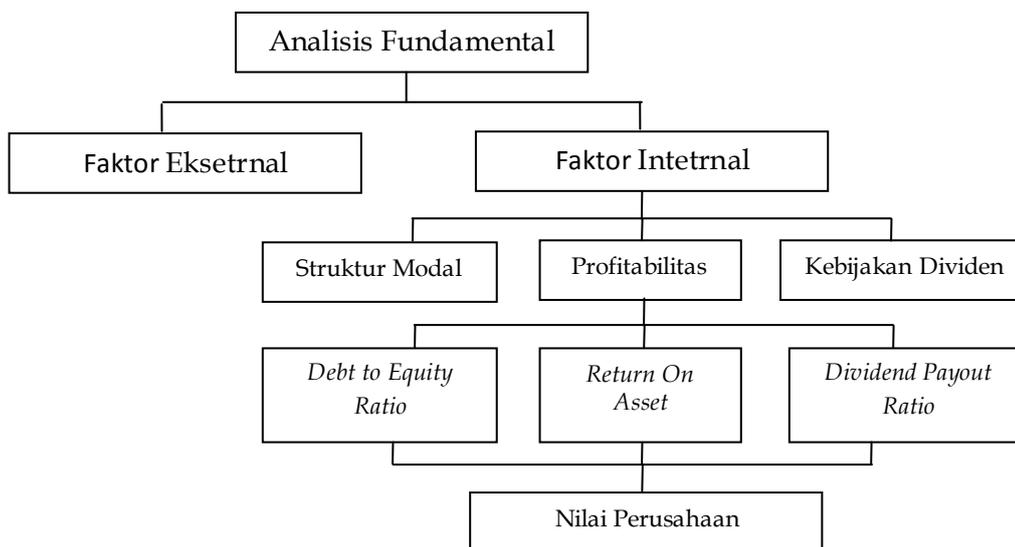
#### **Metode pengukuran nilai perusahaan**

Pengukuran nilai perusahaan seringkali dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja yang paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio pengembalian dan risiko. Rasio ini terdiri dari:

1. *Price earning ratio* (PER)  
Rasio PER mencerminkan banyak pengaruh yang kadang-kadang saling menghilangkan yang membuat penafsiran menjadi sulit. Semakin tinggi resiko dan faktor diskonto maka semakin rendah rasio PER. Rasio ini untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham.
2. *Price to book value* (PBV)  
Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.
3. Tobin' Q  
Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dollar investasi incremental. *Tobin's Q* dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

#### **Rerangka Pemikiran**

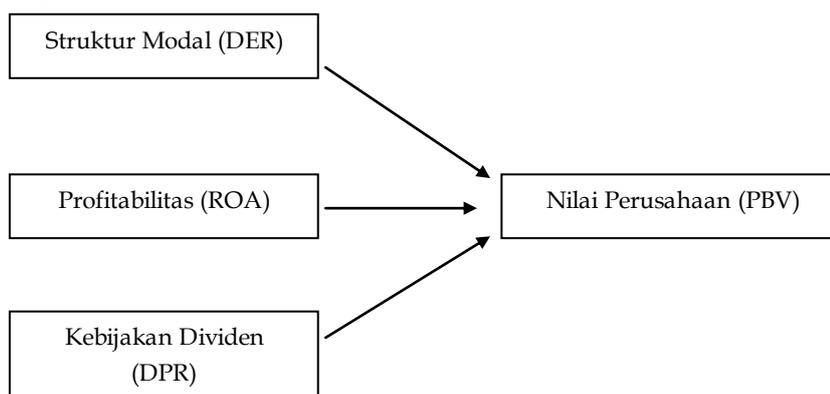
Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Terdapat dua faktor yang mempengaruhi analisis fundamental yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor internal terbagi atas tiga bagian, yaitu, struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas perusahaan. Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak laba yang harus ditahan. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika dividen yang dibayarkan tinggi maka harga saham juga akan tinggi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang semakin baik.



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

**Rerangka Konseptual**

Pada penelitian ini terdapat tiga variabel yang digunakan untuk mengetahui variabel apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen. Dengan menggunakan variabel tersebut diharapkan para investor dapat menilai kinerja perusahaan guna memperhitungkan keuntungan yang diisyaratkan dari investasinya.



Gambar 2  
Rerangka Konseptual

**PERUMUSUAN HIPOTESIS**

Berdasarkan teori dan rerangka konseptual tersebut maka disusun hipotesis sebagai berikut:

H1 : Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H2 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh Signifikan terhadap nilai perusahaan.

**METODE PENELITIAN**

**Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif. Menurut Sangadji dan Sopiah (2010:21) penelitian kausal komparatif adalah penelitian yang menunjukkan arah

hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, disamping mengukur kekuatan hubungannya. Populasi penelitian ini adalah indeks LQ-45 yang terdiri atas 45 perusahaan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

### Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini pengambilan sampel dilakukan penulis dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.
2. Perusahaan yang masuk dalam Indeks LQ-45 berturut-turut selama periode 2012-2016.
3. Perusahaan LQ-45 yang mempunyai laporan keuangan pada periode 2012-2016.
4. Perusahaan LQ-45 yang menggunakan mata uang rupiah (IDR) pada periode 2012-2016
5. Perusahaan membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2012-2016.

Berdasarkan kriteria tersebut maka didapatkan sampel sebanyak 10 perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik dokumentasi. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yaitu berupa mempelajari dan menggunakan laporan keuangan perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 -2016.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Klasifikasi Variabel

Variabel terikat atau dependent variabel yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain, dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan. Variabel bebas atau independent variabel yaitu variabel yang tidak dipengaruhi oleh variabel lain, dalam penelitian ini terdiri dari struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen.

#### Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional dari masing-masing variabel penelitian adalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan setelah beberapa tahun. Untuk nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Pasar per saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

2. Struktur modal

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Struktur modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini ditegaskan melalui *debt to equity ratio* (DER), dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Debt (Utang)}}{\text{Equity (Ekuitas)}}$$

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on assets* (ROA). ROA merupakan rasio laba bersih terhadap total asset yang digunakan untuk mengukur pengembalian hutang atas total asset setelah bunga dan pajak. Profitabilitas dalam penelitian ini ditegaskan melalui *return on assets* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Total Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

### 4. Kebijakan dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diprosikan dengan *dividen payout ratio* (DPR). Kebijakan dividen dalam penelitian ini ditegaskan melalui *dividend payout ratio* (DPR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

## Teknik Analisis Data

### Analisis Regresi

Suliyanto (2011:54) menyatakan bahwa dalam regresi berganda variabel tergantung dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas, disamping itu juga terdapat pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti (e). Bentuk umum regresi linear berganda secara matematis adalah sebagai berikut:

$$PBV = a + b_1 \text{DER} + b_2 \text{ROA} + b_3 \text{DPR} + e$$

Keterangan :

PBV = *Price to book value*

a = Konstanta

DER = *Debt to equity ratio*

ROA = *Return on asset*

DPR = *Dividend payout ratio*

b<sub>1</sub> - b<sub>3</sub> = Koefisien regresi

e = *Standard error*

### Uji Goodness Of Fit

#### Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Jika nilai signifikansi < 0,05 maka pemodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka pemodelan yang dibangun tidak memenuhi kriteria fit.

### Koefisien Determinasi Berganda (R<sup>2</sup>)

Langkah ini dilakukan untuk mendeteksi dan menguji apakah model analisis yang digunakan sudah layak dan juga untuk mengetahui seberapa besar kontribusi variabel independen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menhelaskan variabel dependen sangat terbatas, sedangkan mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memperdiksi variasi variabel

dependen (Ghozali, 2011:97). Jika semakin tinggi  $R^2$  maka semakin kuat besarnya pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen, sebaliknya apabila nilai  $R^2$  semakin kecil maka semakin lemah pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2012:160). Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik.

1. Analisis Grafik

Salah satu cara termudah untuk melihat normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Statistik

Uji statistik dalam penelitian ini menggunakan Kolmogorov-Smirnov. Kolmogorov-Smirnov merupakan uji normalitas menggunakan fungsi distribusi kumulatif yang kriteria pengambilan keputusan yaitu nilai residual terstandarisasi berdistribusi normal jika  $K$  hitung signifikansi  $> 0,05$  ( $K$  tabel atau nilai sigma) dan sebaliknya jika  $K$  hitung atau signifikansi  $< 0,05$  ( $K$  tabel atau nilai sigma) maka nilai terstandarisasi tidak normal (Suliyanto, 2011:75).

#### Uji Multikolonieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (*independent*) (Ghozali, 2012:105). Salah satu cara mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dengan melihat *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan  $VIF > 10$ , maka terdapat korelasi yang terlalu besar diantara salah satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lainnya terjadi multikolinearitas. Jika nilai *tolerance*  $> 0,1$  dan  $VIF < 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas diantara salah satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lainnya.

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  atau periode sebelumnya. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Kriteria untuk penilaian terjadinya autokorelasi adalah

1. Angka D-W dibawah  $-2$  berarti ada autokorelasi positif.
2. Angka D-W diantara  $-2$  sampai  $+2$  berarti tidak ada autokorelasi.
3. Angka D-W diatas  $+2$  berarti ada korelasi negatif.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika variance tetap maka

disebut homokedastisitas, jika berbeda disebut heterokedastisitas. Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

### Pengujian Hipotesis Penelitian (Uji t)

Uji Signifikan parameter individual (uji statistik t)

Ghozali (2012:98) Uji Statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Cara melakukan ujit adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan  $t \leq 0,05$ , maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen
2. Jika nilai signifikan  $t \geq 0,05$ , maka variabel independen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Regresi Linear Berganda

Teknik analisis pada penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Metode ini menerangkan arah hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Adapun hasil dari uji analisis linier berganda yang diperoleh dari perhitungan SPSS akan disajikan pada Tabel 1 berikut.

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig
1	(Constant)	.414	.668		.619	.539
	DER	.480	.127	.437	3.780	.000
	ROA	.293	.036	.878	8.063	.000
	DPR	-.011	.010	-.112	-1.113	.271

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Dari tabel 1, maka prediksi PBV dapat dimasukkan kedalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 0,414 + 0,480 DER + 0,293 ROA - 0,011 DPR + e$$

Dari persamaan regresi diatas diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta ( $\alpha$ )  
Dalam persamaan regresi linier berganda diatas diketahui nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar 0,414, artinya jika variabel *debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *dividend payout ratio* sama dengan 0, maka *price to book value* sebesar 0,414.
2. Koefisien regresi *debt to equity ratio* ( $\beta_1$ )  
Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai koefisien variabel *debt to equity ratio* ( $b_1$ ) sebesar 0,480 menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* perusahaan mempunyai hubungan positif (searah) dengan *price to book value*. Hal ini menandakan semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin tinggi *price to book value* yang dimiliki. Dengan kata lain, *debt to equity ratio* naik maka *price to book value* akan mengalami kenaikan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.

3. Koefisien regresi *return on assets* ( $\beta_2$ )  
 Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai koefisien variabel *return on assets* sebesar 0,293 menunjukkan bahwa terdapat arah hubungan positif (searah) antara *return on assets* dengan *price to book value*. Hal ini menandakan setiap ada kenaikan *return on assets* maka akan menaikkan nilai *price to book value*.
4. Koefisien regresi *dividend payout ratio* ( $\beta_3$ )  
 Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai koefisien variabel *dividend payout ratio* sebesar -0,011 menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* perusahaan mempunyai hubungan negatif (tidak searah) dengan *price to book value*. Hal ini menandakan semakin besar *dividend payout ratio* maka semakin rendah *price to book value* yang dimiliki. Dengan kata lain, *dividend payout ratio* naik maka *price to book value* akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.

**Uji Goodness Of Fit**

**Uji F**

Uji statistik F digunakan untuk menguji apakah model yang digunakan didalam penelitian ini layak atau tidak dengan menggunakan  $\alpha = 5\%$ . Jika  $p\text{-value} < 0,05$  maka menunjukkan bahwa model ini layak digunakan. Jika  $p\text{-value} > 0,05$  maka menunjukkan model ini tidak layak digunakan.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji F**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	f	Sig.
1 Regression	100.474	3	33.491	22.041	.000 <sup>b</sup>
Residual	77.496	51	1.520		
Total	177.970	54			

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah 2018

Dari Tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai F hitung adalah sebesar 22.041 didukung pula dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Hal ini menunjukkan bahwa model penelitian ini dapat dikatakan layak sebagai model penelitian.

**Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Besarnya koefisien determinasi adalah 0 sampai 1. Jikabesaran koefisien determinasi mendekati 1, maka semakin besar pula pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Koefisiem Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.751 <sup>a</sup>	.565	.539	.123269	.965

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

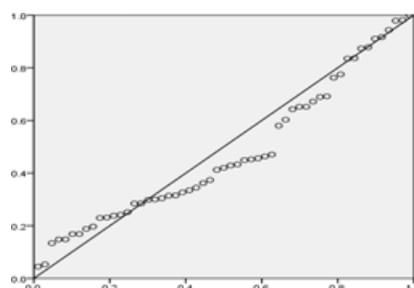
Sumber: Data sekunder, diolah 2018

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Untuk menguji normalitas menggunakan cara analisis grafik dan uji statistik. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Berikut hasil pengujian sampel akan tersaji dalam gambar 3 berikut:



Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Gambar 3  
Grafik normal P-Plot

Pada Gambar 3 menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal karena titik titik residualnya mengikuti arah garis diagonal. Selain menggunakan grafik p-plot, dapat menggunakan pengujian *one-sample kolmogorov-smirnov test*. Uji *kolmogorov smirnov* (K-S) dilakukan dengan cara membandingkan *p-value* yang diperoleh dari taraf signifikansi sebesar 0,05. Jika signifikansi di atas 0,05 maka data berdistribusi normal. Jika di bawah 0,05 berarti data tersebut tidak normal. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 4 berikut:

Tabel 4  
Uji *One-sample Kolmogorov Smirnov*  
*One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		50
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	<i>Mean</i>	-.7262303
	<i>Std. Deviation</i>	3.18339844
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.127
	<i>Positive</i>	.091
	<i>Negative</i>	-.127
<i>Test Statistic</i>		.127
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.058 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Berdasarkan Tabel 4 terlihat bahwa nilai *asympt.sig (2-tailed)* sebesar 0,058. Nilai tersebut melebihi 0,05. Hal tersebut menandakan bahwa data terdistribusi dengan normal. Berdasarkan dua pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa data penelitian terdistribusi dengan normal.

### Uji Multikolinearitas

Salah satu cara mendeteksi adanya multikolinearitas adalah dengan melihat *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* < 0,10 dan VIF > 10, maka terdapat korelasi yang terlalu besar diantara salah satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lainnya terjadi multikolinearitas. Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas diantara salah satu variabel bebas dengan variabel bebas yang lainnya.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics		Keterangan	
	Tolerance	VIF		
1	(Constant)			
	DER	.639	1.564	Bebas Multikolinearitas
	ROA	.720	1.390	Bebas Multikolinearitas
	DPR	.848	1.180	Bebas Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder, diolah 2018

Berdasarkan Tabel 5, diketahui bahwa variabel profitabilitas, maturitas, peringkat, *coupon*, *leverage* dan *trading frequency* memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Artinya, tidak terjadi multikolinieritas pada data penelitian.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya adalah dengan metode *Darbin-Watson*. Jika angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif. Jika angka D-W di antara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi dan apabila angka D-W di atas 2 berarti ada autokorelasi negatif.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.751 <sup>a</sup>	.565	.539	.123269	.965

a. Predictors: (Constant), DPR, ROA, DER

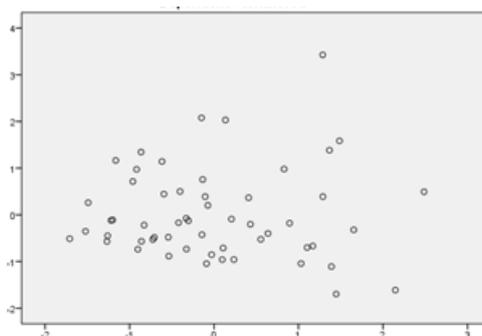
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah 2018

Berdasarkan Tabel 6, nilai D-W berada diantara -2 dan 2 yaitu sebesar 0,965. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada data penelitian.

### Uji Heterokadastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika ada pola tertentu, maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.



**Gambar 4**  
**Hasil Uji Heterokadastisitas**  
**Sumber: Data Sekunder, diolah 2018**

Berdasarkan Gambar 4 terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada data penelitian

### Uji Hipotesis Penelitian

Uji t dilakukan untuk menguji signifikansi pengaruh parsial antara variabel bebas (*debt to equity ratio*, *return on assets*, dan *dividend payout ratio*) terhadap variabel terikat (*price book value*). Dari pengujian yang dilakukan dengan menggunakan SPSS 24.0 maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**

Variabel	t	Sig.	Keterangan
<i>Debt to Equity Ratio</i>	3.780	.000	Signifikan
<i>Return On Assets</i>	8.063	.000	Signifikan
<i>Dividend Payout Ratio</i>	-1.113	.271	Tidak Signifikan

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel *debt to equity ratio* terhadap *price book value*.  
 Variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,780 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti "signifikan" karena nilai signifikansi  $< 0,05$ . Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value*.
2. Pengaruh variabel *return on assets* terhadap *price book value*.  
 Variabel *return on assets* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 8,063 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti "signifikan" karena nilai signifikansi  $< 0,05$ . Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan positif terhadap *price book value*.
3. Pengaruh variabel *dividend payout ratio* terhadap *price book value*.  
 Variabel *dividend payout ratio* memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,113 dengan nilai signifikansi sebesar 0,271 yang berarti "tidak signifikan" karena nilai signifikansi  $> 0,05$ . Maka dapat diambil kesimpulan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *price book value*.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Rasio Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Berdasarkan uji t di atas bahwa DER berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Dapat dilihat dari tingkat nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.480. Dengan demikian  $H_1$  yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *price book value* diterima. Hal ini menunjukkan jika semakin besar nilai DER maka semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal. Semakin banyak hutang jangka panjang yang dipergunakan dalam pembelanjaan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal akan menurun. (Sudana, 2011:192). Penelitian ini didukung dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Sharon, *et al* (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Anisyah dan Purwohandoko (2017) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA). Berdasarkan uji t di atas bahwa ROA berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Dapat dilihat dari tingkat nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dengan nilai koefisien regresi sebesar 0.293. Dengan demikian  $H_1$  yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *price to book value* diterima. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga akan meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Tingkat pengembalian investasi kepada pemegang saham tergantung pada laba yang dihasilkan perusahaan. Tingginya tingkat laba yang dihasilkan berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula. Penelitian ini didukung dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Herawati (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan tetapi hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Kamila (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen diukur dengan *divident payout ratio*. Berdasarkan uji t di atas DPR berhubungan negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Dapat dilihat dari tingkat nilai signifikansi  $0,271 > 0,05$  dengan nilai koefisien regresi sebesar -0.011. Dengan demikian  $H_3$  yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap *price to book value* ditolak. Hal ini menunjukkan semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Semakin tinggi nilai *dividend payout ratio* akan menguntungkan pemegang saham tetapi akan memperlemah internal financial perusahaan karena memperkecil laba ditahan. Penelitian ini didukung dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ningsih, dan Iin (2012) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai

perusahaan tetapi hal ini tidak sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Fenandar (2012) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis pembahasan dan penelitian pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2016, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan jika semakin besar nilai DER maka semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada. Struktur modal optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal. Semakin banyak hutang jangka panjang yang dipergunakan dalam pembelanjaan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat dan biaya modal akan menurun. (2) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga akan meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. (3) Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi nilai *dividend payout ratio* akan menguntungkan pemegang saham tetapi akan memperlemah internal financial perusahaan karena memperkecil laba ditahan.

### Saran

Berdasarkan hasil dari analisis dan kesimpulan yang telah dilakukan peneliti, maka ada beberapa saran yang dikemukakan oleh peneliti, yaitu: (1) Variabel dari penelitian ini hanya terbatas sehingga diharapkan peneliti selanjutnya untuk menggunakan variabel-variabel lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan serta memperpanjang periode penelitian. (2) Dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan, maka perusahaan diharapkan melihat pentingnya pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan diharapkan juga memperhatikan faktor-faktor lain untuk dapat mempertahankan nilai perusahaan. (3) Bagi investor yang berinvestasi dan mempertimbangkan dengan analisis fundamental, dapat menggunakan *price to book value* sebagai salah satu acuan untuk menilai kinerja pasar perusahaan. Akan tetapi, lebih baik jika investor mempertimbangkan dari segala aspek ketika hendak berinvestasi guna meminimalisir resiko dan memperbesar keuntungan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anisyah dan Purwohandoko. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor pertambangan yang terdaftar pada bursa efek Indonesia periode 2010-2015. *Jurnal manajemen bisnis* 1(1): 34-46.
- Aries, H.P. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM: Jakarta Pusat.
- Asri, M. 2013. *Keuangan Keperilakuan*. Yogyakarta: BPFE.
- Tjiptono, D. dan Fakhruddin. 2011. *Pasar modal di Indonesia*. Edisi ketiga. Salemba Empat. Jakarta
- Fenandar. 2012. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- \_\_\_\_\_. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harjito, D.A. Dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. EKONISIA. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.
- Herawati, T. 2012. Pengaruh kebijakan diidiven, kebijakan hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Padang
- Husnan, S. Dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Cetakan pertama. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kamila, D.R.2017. Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. Program S1 Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana. Jakarta
- \_\_\_\_\_. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesembilan. Rajawali. Jakarta
- Ningsih, P.P. dan I. Iin. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividend Terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis* 1 (1): 1-2
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Sangadji, M. E, dan Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian-Pendekatan Praktis dalam Penelitian*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Sharon, M., S. Murni, dan I. Trang. 2015. Analysis of sales growth, firm size, return on asset, and capital structure on fim value of companies listed at LQ 45 Index. *Jurnal EMBA* 3(1) : 961-971
- Sudana, I.M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktek*. Erlangga. Jakarta
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta
- Syahrial D. dan D. Purba. 2013. *Analisis Laporan keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Wijaya, L.R.P, dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto* 13-14 Oktober : 11-12.