

## PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN

Vega Saraswati Pamungkas  
vegasaraswati30@gmail.com  
Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is aimed to find out the influence of capital structure, dividend policy and profitability to the firm value. The population is 14 food and Beverages companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods. The sample collection technique has been done by using purposive sampling and 10 companies have been selected as samples. The data analysis technique has been carried out by using multiple linear regressions. The result of the test shows that capital structure give insignificant and negative influence to the firm value. This result reflects that the use of debt will decrease the firm value. Likewise, dividend policy gives insignificant but positive influence to the firm value. The amount of dividend which has been shared by the company to the stakeholders does not become a rational consideration of the investors in investing their capital to stock. Meanwhile, profitability give significant and positive influence to the firm value. This condition reflects that when the profitability level is getting high, it shows that the growth of company financial performance is getting better, the firm value which will be measured will be considered better by the investors.*

**Keywords:** *capital structure, dividend policy, profitability, firm value.*

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2011-2015 sebanyak 14 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling sehingga sampel yang didapat berjumlah 10 perusahaan. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mencerminkan bahwa penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan. Demikian juga dengan kebijakan dividen yang memperlihatkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham tidak menjadi pertimbangan rasional investor dalam berinvestasi di saham. Sedangkan profitabilitas memperlihatkan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas memperlihatkan semakin baik pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan, nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik dimata investor.

**Kata Kunci:** struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Suatu perusahaan harus memiliki tujuan tertentu dalam menghadapi persaingan ekonomi di era global. Menurut Salvatore (2005) tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Secara umum sebuah perusahaan memiliki dua tujuan utama yaitu maksimalisasi keuntungan dan maksimalisasi kesejahteraan pemegang saham. Terdapat berbagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, kebijakan dividen dan

profitabilitas. Melaksanakan fungsi manajemen keuangan merupakan hal yang dapat dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Faktor pertama yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:263) struktur modal terbaik adalah struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham, sehingga perusahaan yang memiliki struktur modal yang baik akan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Dividen merupakan bentuk return atas investasi saham yang diterima oleh investor (Sjahrial, 2007:267). Pada umumnya tujuan investor melakukan investasi saham adalah untuk mendapat keuntungan yaitu *capital gain* ataupun dividen. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Dalam hal ini pemegang saham berharap untuk mendapat dividen dalam jumlah yang besar atau minimal relatif sama setiap tahun. Perusahaan juga menginginkan laba ditahan dalam jumlah relatif besar agar leluasa melakukan reinvestasi. Kebijakan dividen berhubungan dengan masalah penggunaan laba perusahaan yang menjadi hak para pemegang saham, namun pembagian dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat.

Rasio terakhir yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE). Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal sendiri yang dimiliki. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi dan harga saham yang akan dihasilkan perusahaan akan semakin tinggi. Faktor lain yang berkenaan dengan nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan (*profit*) maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan rumusan masalah, yaitu sebagai berikut : 1) Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. 2) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. 3) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah disusun diatas, maka tujuan penelitian yang akan dicapai adalah : 1) Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORITIS

### Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2010:282). Pendapat lain mengatakan bahwa struktur modal merupakan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa (Sartono, 2011:225). Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya setiap perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, yaitu bauran atau perpaduan hutang, saham preferen, dan saham biasa yang memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut.

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham atau biaya

modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan harga saham atau biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Menurut Irawati (2008) Sumber modal mempunyai risiko sendiri-sendiri. Jika perusahaan menggunakan pinjaman maka akan timbul kewajiban untuk membayar bunga sebagai beban tetap dari hutang.

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari nilai Dividen Payout Ratio (DPR). DPR menunjukkan rasio dividen yang dibagikan perusahaan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan.

### **Profitabilitas**

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2001) profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah nilai perusahaan yang tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan tersebut sudah *go public* jika belum *go public* maka nilai perusahaan maka nilai perusahaan adalah nilai yang terjadi apabila perusahaan tersebut dijual (Martono dan Harjito 2006:13). Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan juga meningkat uang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *price to book value* (PBV). Brigham dan Houston (2009) menyatakan bahwa *price to book value* merupakan pembagian nilai pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston (2009:127) penggunaan hutang juga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Semakin besar hutang, maka akan semakin meningkat nilai perusahaan. Hasil penelitian Anita (2015) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwa semakin rendah hutang perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2009) kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) menciptakan

keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksi dengan *dividen payout ratio ratio*, merupakan rasio yang menunjukkan persentase dari laba per lembar saham yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dalam bentuk *cash* dividen. Hasil penelitian Umi *et al* (2012) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwa semakin besar *dividen payout ratio ratio* maka akan semakin tinggi harga saham tersebut. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas diukur dengan indikator *return on equity* (ROE). Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik. Hal ini akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga saham tersebut di pasar modal. Penelitian yang mendukung adalah penelitian Mafizatun (2013) yang membuktikan bahwa profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwa semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut dimata investor. Karena semakin tinggi laba yang diperoleh, maka keuntungan yang akan dibagikan oleh investor semakin tinggi. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin padaharga sahamnya. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **METODA PENELITIAN**

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

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandasar pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumental penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013:14)

Pada penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai 2015. Jumlah populasi dalam penelitian ini sebanyak 14 perusahaan kemudian dilakukan kriteria pemilihan perusahaan, maka diperoleh sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 10 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Pengambilan sampel adalah proses memilih sejumlah elemen secukupnya dari populasi, sehingga terdapat sampel dan pemahaman tentang sifat atau karakteristiknya pada elemen populasi. Jenis sampel yang akan digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel yang digunakan adalah 1) Perusahaan makanan dan minuman yang menerbitkan laporan keuangan setiap tahun selama periode 2011-2015. 2) Perusahaan makanan dan minuman yang menghasilkan laba positif selama tahun pengamatan periode

2011-2015.3)Perusahaan makanan dan minuman yang membagikan dividen selama periode 2011-2015.

Berdasarkan kriteria pemilihan, maka diperoleh sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 10 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

### Teknik Pengumpulan Data

Dalam rangka mendapat data dan informasi untuk penyusunan penelitian, teknik pengumpulan data melalui sumber data sekunder, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara memanfaatkan laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2011-2015.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen atau Variabel Terikat

Terdapat variabel yang dijadikan objek penelitian dalam penelitian ini, meliputi:

##### 1. Variabel Bebas

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain atau menghasilkan akibat pada variabel lain. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu 1) Struktur Modal. 2) Kebijakan Dividen. 3) Profitabilitas.

##### 2. Variabel Terikat

Variabel terikat disebut juga variabel dependen, yaitu variabel yang diakibatkan atau dipengaruhi oleh variabel independen (bebas), variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

### Nilai Perusahaan (NP)

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan makanan dan minuman sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama tahun 2011-2015. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value (PBV)*. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Rumus *Price to Book Value (PBV)* adalah:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ per\ Lembar\ Saham} \times 100\%$$

### Struktur Modal (SM)

Struktur modal (*capital struktur*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan makanan dan minuman yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modalan sendiri. Rasio yang umum digunakan untuk melihat pengaruh pinjaman dari kreditor baik yang digunakan sebagai tambahan modal maupun sumber dana untuk pembelian aktiva adalah rasio hutang yaitu dilihat dari struktur modal yakni *Debt to Equity Ratio*. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, 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. Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

### Kebijakan Dividen (KD)

Kebijakan dividen yaitu besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan pada akhir tahun. Kebijakan dividen dalam penelitian ini akan di proksikan dengan DPR (*dividend payout ratio*). Menurut Brigham dan Houston (2009 :123) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

### Profitabilitas (P)

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan makanan dan minuman dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Profitabilitas dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### Teknik Analisis Data

Untuk kepentingan pembahasan dan analisis serta pengujian hipotesis, data diolah dan dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam upaya menjawab permasalahan dalam penelitian ini akan digunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas), dengan tujuan mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi dan nilai-nilai variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2011:81).

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (bebas) yaitu Struktur Modal (SM), Kebijakan Dividen (KD), Profitabilitas (P) yang digunakan dalam penelitian ini.

Persamaan model analisis regresi linier berganda pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + b_1 \text{ DER} + b_2 \text{ DPR} + b_3 \text{ ROE} + e$$

Y = Nilai Perusahaan (NP)

X<sub>1</sub> = Struktur Modal (SM)

X<sub>2</sub> = Kebijakan Dividen (KD)

X<sub>3</sub> = Profitabilitas (P)

b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>, b<sub>3</sub> = Parameter koefisien regresi

α = Parameter Konstanta (nilai Y = α, jika X<sub>1</sub> = X<sub>2</sub> = X<sub>3</sub> = 0)

e = Faktor lain yang mempengaruhi

### Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan persamaan regresi dengan metode kuadrat terkecil (*Ordinary Least Square*) layak digunakan dalam analisis, maka data yang diolah memenuhi 4 asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang dilakukan untuk mengetahui apakah mode regresi, variabel dependen, variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi normal, dapat diuji dengan metode *Kolmogorov Smirnov* maupun pendekatan grafik.

### Uji Multikolinieritas Data

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Cara yang dapat digunakan untuk mengetahui adanya multikolinieritas adalah dengan cara menggunakan uji *Variance Influence Factor* atau VIF. Apabila uji dilakukan dengan bantuan *SPSSforwindows*, maka tidak adanya multikolinieritas dapat diketahui jika nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance*  $\geq 0,1$

### Uji Autokorelasi Data

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi terdapat hubungan antara residual atau residual yang bersifat model tidak saling independen. Sebuah model regresi yang baik adalah tidak terdapat autokorelasi (*residual saling independent*). Autokorelasi dapat dideteksi dengan menggunakan salah satu aplikasi yang ada dalam program SPSS versi 21 dengan melakukan uji *Durbin-Watson*.

### Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heterokedastisitas. Diteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melakukan pengujian korelasi ranking (*Spearman's Rank*). Ada tidaknya heterokedastisitas dalam model regresi dapat diketahui dari pola gambar *Scatterplot* model tersebut.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk mempengaruhi variabel dependen secara simultan atau tidak, dengan kriteria pengujian tingkat signifikan ( $\alpha = 0,05$ ).

### Analisis Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )

Perhitungan ini digunakan untuk mengukur tingkat kontribusi dari variabel bebas secara bersama-sama (simultan) dengan variabel terikat. Nilai koefisien *adjusted R<sup>2</sup>* dimaksudkan untuk mengetahui presentasi besarnya pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

### Uji Hipotesis

#### Uji Parsial (Uji t)

Ghozali (2012:98) Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah secara parsial pengaruh yang diperoleh memang nyata atau secara kebetulan saja. Cara melakukan uji t 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 Linier Berganda

Dari pengujian yang telah dilakukan melalui regresi berganda diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Regresi Berganda Dalam Bentuk Log Natural**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	T	
1 (Constant)	4,474	2,023		2,212	,033
Struktur Modal	-,612	,493	-,263	-1,241	,222
Kebijakan Dividen	,012	,261	,007	,044	,965
Profitabilitas	,432	,147	,635	2,926	,006

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Dari data Tabel 1 persamaan regresi yang didapat adalah:

$$\text{Nilai Perusahaan} = 4,474 - 0,612 \text{ DER} + 0,012 \text{ DPR} + 0,432 \text{ ROE}$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Konstanta ( $\alpha$ ) merupakan intersep variabel terikat jika variabel bebas = 0, hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta adalah 4,474 menunjukkan bahwa jika variabel struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROE) sebesar 0 atau tidak ada perubahan, maka variabel nilai perusahaan akan sebesar 4,474
2. Koefisien Regresi Struktur Modal  
Besarnya nilai  $\beta_1$  adalah -0,612 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) antara struktur modal yang diproksi dengan DER terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *debt to equity ratio* yang dimiliki oleh perusahaan makanan dan minuman akan semakin turun nilai perusahaan tersebut.
3. Koefisien Regresi Kebijakan Dividen  
Besarnya nilai  $\beta_2$  adalah 0,012 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara kebijakan dividen yang diproksi dengan DPR terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *dividen payout ratio* yang dimiliki oleh perusahaan makanan dan minuman akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut.
4. Koefisien Regresi Profitabilitas  
Besarnya nilai  $\beta_3$  adalah 0,432 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara profitabilitas yang diproksi dengan ROE terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat *return on equity* yang dimiliki oleh perusahaan makanan dan minuman akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut.



**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

1) Pendekatan Kolmogorov Smirnov

Berdasarkan hasil Uji Normalitas yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas Dalam Bentuk Log Natural**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		41
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,34769095
	Absolute	,115
Most Extreme Differences	Positive	,083
	Negative	-,115
Kolmogorov-Smirnov Z		,734
Asymp. Sig. (2-tailed)		,653

a. Test distribution is Normal.

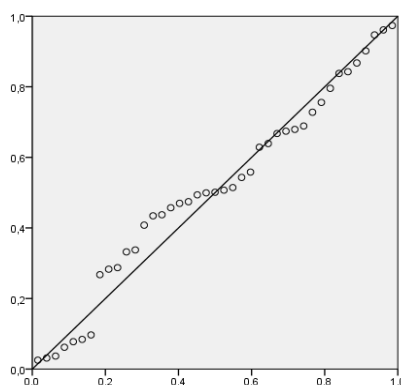
b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan pada Tabel 2 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar  $0,653 > 0,050$ , sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal sehingga belum layak untuk digunakan dalam penelitian.

2) Pendekatan Grafik

Pendekatan kedua yang dipakai untuk menilai normalitas data dengan pendekatan grafik, yaitu grafik *normal P-P Plot of regression standard*. Grafik normalitas disajikan dalam gambar berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2017

**Gambar 1**  
**Hasil Uji Normalitas Data Dalam Bentuk Log Natural**

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa distribusi datamengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum. Prob.*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob.*)Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

**Uji Multikolinieritas**

Hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Dalam Bentuk Log Natural**

Variabel	Tolerance	Nilai VIF	Keterangan
Struktur Modal	0,464	2,156	Bebas Multikolinieritas
Kebijakan Deviden	0,938	1,066	Bebas Multikolinieritas
Profitabilitas	0,444	2,252	Bebas Multikolinieritas

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada seluruh variabel bebas yang dijadikan model penelitian diatas 10, hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau bisa disebut juga dengan bebas dari Multikolinieritas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

**Uji Autokorelasi**

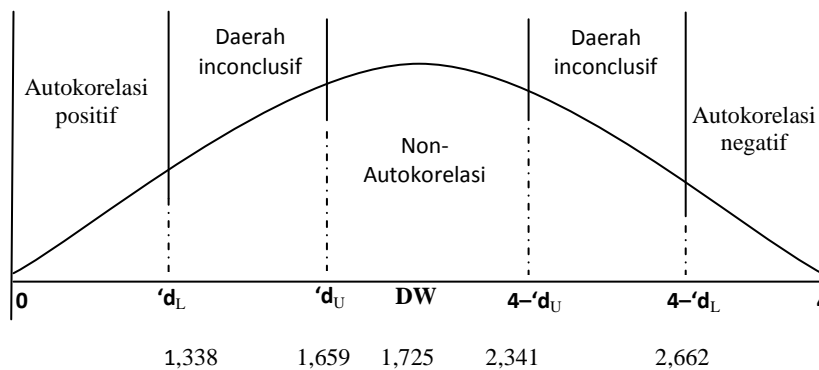
Dalam analisis diperoleh nilai D`urbin Watson sebesar 1,725 dengan N = 41 dan 'k = 3, taraf signifikansi yang digunakan ( $\alpha$ ) adalah 5% diperoleh 'd<sub>L</sub> = 1,338 dan 'd<sub>U</sub> = 1,659 serta 4-'d<sub>U</sub> = 2,341 dan 4-'d<sub>L</sub> = 2,662 yang dilihat dari tabel statistik Durbin-Watson. Adapun kriteria pengujiannya adalah nampak dalam tabel berikut:

**Tabel 4**  
**Batas-batas Daerah Test Durbin Watson**  
**Dalam Bentuk Log Natural**

Distribusi	Interpretasi
DW < 1,338	Autokorelasi positif
1,338 ≤ DW < 1,659	Daerah keragu-raguan/inconclusif
1,659 ≤ DW < 2,341	Tidak ada autokorelasi
2,341 ≤ DW < 2,662	Daerah keragu-raguan/inconclusif
DW ≥ 2,662	Autokorelasi negatif

Sumber Data :Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 4 tersebut diatas untuk lebih jelasnya keberadaan nilai Durbin Watson dapat digambarkan sebagai berikut :



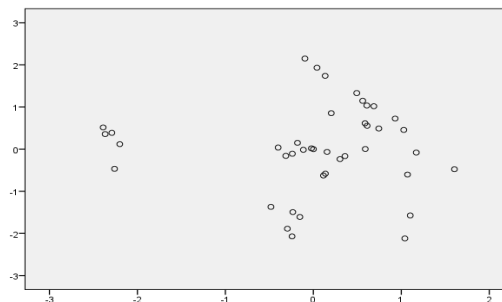
Sumber Data :Data sekunder diolah, 2017

**Gambar 2**  
**Kurva Distribusi Nilai Durbin Watson**

Dari Tabel 4 batas-batas distribusi nilai test durbin-Watson dan kurva Pengujian auto korelasi Durbin-Watson di atas dapat disimpulkan bahwa nilai test durbin-Watson berada pada daerah *non autokorelasi* sehingga dapat disimpulkan model yang digunakan dalam penelitian tidak terjadi gangguan otokorelasi.

### Uji Heterokedastisitas

Hasil pengujian heterokedastisitas nampak pada grafik scarpplot sebagai berikut:



Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Gambar 3

Hasil Uji Heterokedastisitas

Dari gambar diatas terlihat sebaran titik-titik berada diatas dan dibawah sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka dapat disimpulkan bahwa model analisis tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas. Hasil pengujian klasik model analisis menunjukkan bahwa secara eksplisit tidak ada asumsi yang terlanggar, sehingga model analisis layak untuk digunakan analisis selanjutnya.

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Uji kelayakan digunakan untuk menguji variabel dalam penelitian yang terdiri dari variabel struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas layak atau tidak digunakan dalam model penelitian. Uji kelayakan dalam penelitian ini dalam penelitian ini menggunakan uji F. Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut :

- Jika nilai signifikansi Uji F  $> 0.05$ , maka variabel variabel struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas tidak layak digunakan model penelitian.
- Jika nilai signifikansi Uji F  $< 0.05$ , maka variabel variabel struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas layak digunakan model penelitian .

Hasil pengujian yang telah dilakukan tampak pada Tabel 5 sebagai berikut.

Tabel 5  
Anova

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	21,296	3	7,099	3,615	,022 <sup>b</sup>
1 Residual	72,651	37	1,964		
Total	93,947	40			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

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

Sumber : Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 5 didapat tingkat signifikansi uji F = 0,022  $<$  0,05 (*level of signifikan*), yang mengindikasikan bahwa pengaruh variabel bebas yang terdiri dari struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai

perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman. Hasil ini mengindikasikan model penelitian layak dilanjutkan pada analisa berikutnya.

#### Analisis Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar prosentase kontribusi yang diberikan oleh model yang digunakan dalam penelitian yaitu struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengujian yang telah dilakukan tampak pada Tabel 6 dapat sebagai berikut :

**Tabel 6**  
**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,476 <sup>a</sup>	,227	,164	1,40126	1,725

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber :Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel 6 diketahui R square ( $R^2$ ) sebesar 0,227 menunjukkan sumbangan atau kontribusi dari model yang digunakan dalam penelitian struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesiasebesar 22,7%. Sedangkan sisanya ( $100\% - 22,7\% = 77,3\%$ ) dikontribusi oleh faktor lainnya.

Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur keeratan hubungan dari model yang digunakan dalam penelitian struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,476 yang menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara model yang digunakan dalam penelitian tersebut terhadap nilai perusahaan sebesar 47,6%.

#### Uji Hipotesis (uji t)

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t yaitu menguji koefisien regresi secara parsial untuk mengetahui apakah masing-masing model yang digunakan dalam penelitian struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

**Tabel 7**  
**Hasil Perolehan Tingkat Signifikan**

Variabel	Koefisien Regresi	Sig	Keterangan
Struktur Modal	-0,612	0,222	Tidak Signifikan
Kebijakan Deviden	,012	0,965	Tidak Signifikan
Profitabilitas	,432	0,006	Signifikan

Sumber :Data sekunder diolah, 2017

Dari Tabel diatas akan diuraikan masing-masing pengaruh dari model yang digunakan dalam penelitian terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut :

- a. Uji Parsial Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan  
Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat signifikan variabel struktur modal sebesar  $0,222 > \alpha = 0,050$  (*level of signifikan*), maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kondisi ini menunjukkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam bidang *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia adalah tidak signifikan.
- b. Uji Parsial Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan  
Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat signifikan variabel kebijakan dividen sebesar  $0,965 > \alpha = 0,050$  (*level of signifikan*), maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kondisi ini menunjukkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia adalah tidak signifikan.
- c. Uji Parsial Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan  
Dari hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh tingkat signifikan variabel profitabilitas sebesar  $0,006 < \alpha = 0,050$  (*level of signifikan*), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Kondisi ini menunjukkan pengaruh variabel tersebut terhadap nilai perusahaan yang bergerak dalam bidang makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia adalah signifikan.

## Pembahasan

Hasil pengujian menunjukkan struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas layak dilanjutkan pada analisa berikutnya. Hasil ini juga dapat dikatakan model yang digunakan penelitian tersebut berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwa naik turunnya nilai perusahaan dapat ditentukan seberapa besar struktur modal, kebijakan dividen dan profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini diperkuat dengan perolehan koefisien korelasi sebesar 47,6 % menunjukkan korelasi antara model yang digunakan dalam penelitian tersebut nilai perusahaan memiliki hubungan yang erat.

## Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dalam penelitian ini diproksi dengan *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan berdasarkan hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan cara menghitung perbandingan antara total hutang dengan total modal

Hasil pengujian menunjukkan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini mencerminkan semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka nilai perusahaan rendah. Penggunaan hutang harus hati-hati oleh pihak manajemen, karena semakin besar hutang akan menurunkan nilai perusahaan. *Leverage* yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa klaim pihak lain relative lebih besar ketimbang asset yang tersedia untuk menutupnya, meningkatkan resiko bahwa klaim kreditor kemungkinan tidak akan tertutup secara penuh bilamana terjadi likuidasi. Hal ini menimbulkan resiko yang cukup besar bagi perusahaan ketika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban tersebut pada saat jatuh tempo, perusahaan juga akan dihadapkan pada beban bunga yang besar, sehingga akan mengganggu kontinuitas operasi perusahaan dan laba yang diperoleh perusahaan menjadi berkurang. Hasil ini sependapat (Halim, 2007:163) yang mengungkapkan bahwa semakin rendah rasio ini, semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar batas pengaman kreditor jika terjadi kerugian. Tingginya DER mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Jika perusahaan masih membutuhkan modal

pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, dan akibatnya para investor akan cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER tinggi.

Ketidaksignifikanan dalam penelitian ini dapat dimungkinkan karena investor lebih melihat bagaimana mereka mendapat keuntungan dari investasi yang ditanamkan, sehingga mereka lebih melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari pada sumber dana yang diperoleh oleh perusahaan.

Hasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Inggi *et al*(2014) yang menunjukkan bahwa *debt to equioty ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Anita (2015) dan Norma (2015) yang memperlihatkan adanya pengaruh signifikan antara *debt to equioty ratio* terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksi dengan *dividen payout ratio*, merupakan rasio yang menunjukkan persentase dari laba per lembar saham yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dalam bentuk *cash* dividen. Semakin besar DPR maka akan semakin tinggi harga saham tersebut.

Hasil pengujian menunjukkan *deviden payout ratio* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini mencerminkan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham tidak menjadi pertimbangan rasional investor dalam berinvestasi di saham. Hasil sesuai dengan pendapat Brigham (2001:66), yang mengatakan bahwa kebijakan deviden tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta resiko bisnisnya, dengan kata lain, nilai suatu perusahaan tergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi antara deviden dan laba ditahan.

Hasil ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Anita (2015) yang memperlihatkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi *et.al* (2012) yang memperlihatkan hasil kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksi dengan *return on equity ratio*, merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimilikinya.

Hasil pengujian menunjukkan *return on equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Kondisi ini memperlihatkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut di mata investor. Karena semakin tinggi laba yang diperoleh, maka keuntungan yang akan dibagikan oleh investor semakin tinggi. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah bunga dan pajak, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya yang tercermin pada harga sahamnya. Tingginya keuntungan yang diperoleh memperlihatkan semakin baik pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Dengan demikian semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia dalam laba ditahan, sehingga informasi dalam ROE akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi *et.al* (2012) yang memperlihatkan *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. namun tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Norma (2015) yang memperlihatkan hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut:(1) Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mencerminkan bahwa penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan konflik keagenan. (2) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mencerminkan bahwa besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham tidak menjadi pertimbangan rasional investor dalam berinvestasi di saham. (3) Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini mencerminkan bahwasemakintinggi tingkat profitabilitas memperlihatkan semakin baik pertumbuhan kinerja keuangan perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor.

### Saran

Dari hasil analisis tersebut di atas dan kesimpulan yang diperoleh, maka saran-saran yang dapat dikemukakan sebagai berikut : (1) Bagi perusahaan emiten hendaknya meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka, dan perusahaan emiten hendaknya juga mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya sehingga kinerja keuangan menjadi baik dimata investor. Disamping itu dalam mengambil keputusan keuangan, manajer perlu mempertimbangkan bagaimana besarnya hutang untuk membiayai perusahaan. (2) Perusahaan sebelum melakukan kebijakan membagikan dividen harus mengkaji terlebih dahulu faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen sehingga dalam pelaksanaannya nanti akan saling menguntungkan antara pihak perusahaan dan investor, karena tidak semua investor hanya menginginkan keuntungan dari dividen saja tetapi juga dari fluktuasi harga saham. (3) Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan sebaiknya juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan, seperti ukuran perusahaan, leverage, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, penghematan pajak, fluktuasi nilai tukar dan keadaan pasar modal.

## DAFTAR PUSTAKA

Anita, S. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi terhadap Nilai perusahaan. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.

- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Buku Kedua. Erlangga. Jakarta.
- \_\_\_\_\_ dan \_\_\_\_\_. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, R. I., S. R. Handayani, dan N. F. Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal, terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis* 17(1): 1-8.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi Tujuh. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. 2007. *Akuntansi Sektor Publik Akuntansi Keuangan Daerah*. Edisi Revisi. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_ dan \_\_\_\_\_. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Lima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Irawati, S. 2008. *Akuntansi Dasar 1 dan 2*. Pustaka. Bandung.
- Mafizatun, N. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2):144-151.
- Martono. dan D.A. Harjito. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Norma, S. 2015. Pengaruh Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Semen yang terdaftar di BEI periode 2009-2013. *Skripsi*. Program Studi Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Nugroho, R. 2014. *Public Policy*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Prasetya, T. E., P. Tommy, dan I. S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA* 2(2): 879-889.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE-UGM. Yogyakarta.
- Salvatore, D. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat. Jakarta.
- Santoso, S. 2011. *Statistik Multivariat*. PT Elex Media Komputindo. Kelompok Gramedia. Jakarta.
- Sartono, A. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Stein, E. T. 2012. Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas (ROE) Studi Komparatif Pada Perusahaan Industri Tekstil dan Garment yang Terdaftar di BEI Periode 2006-2010. *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Hasanuddin. Makassar.
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Surabaya.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif R dan D*. Alfabeta. Bandung.
- Syahadatina, F. 2015. Pengaruh Size dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Leverage. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 4(8): 1-15.
- Umi, M., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1): 2-16.