
PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR PROPERTY DAN REAL ESTATE DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Oleh

Yuliana

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Madako Tolitoli

Email: yuliana@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan secara parsial dan simultan pada perusahaan sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Jenis penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, penarikan sampel menggunakan metode Purposive Sampling dengan jumlah sampel sebanyak sepuluh perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara parsial dan simultan terhadap Nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kebijakan Dividen & Nilai Perusaha

PENDAHULUAN

Dinamika globalisasi dan kemajuan teknologi yang terus berkembang sudah dapat dipastikan akan merubah pola persaingan dalam dunia bisnis secara drastis baik dimasa kini maupun dimasa mendatang, sehingga setiap perusahaan harus memiliki strategi agar mampu memaksimalkan pertumbuhan nilai perusahaan dalam persaingan bisnis yang semakin maju.

Pertumbuhan nilai perusahaan sangat diharapkan bagi semua perusahaan, termasuk salah satunya perusahaan Sub Sektor *Property* dan *real estate*, dikarenakan semakin bertambahnya jumlah populasi manusia, akan menyebabkan kebutuhan akan ruang hunian, perkantoran, maupun fasilitas umum menjadi meningkat, sehingga menjadikan perusahaan Sub Sektor *Property* dan *real estate* ini sebagai tempat yang diminati bagi investor untuk berinvestasi. Bagi perusahaan *go public* investor dapat menilai suatu perusahaan melalui nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga sahamnya (Nelly Agustina Musabbihan & Ni Ketut Purnawati).

Peningkatan harga saham yang terus meningkat dari waktu ke waktu serta menjadi salah satu instrumen investasi jangka panjang,

menjadikan perusahaan Sub Sektor *Property* dan *real estate* sangat berkontribusi terhadap pertumbuhan perekonomian negara, serta akan berdampak pada keuntungan perusahaan sehingga perusahaan dapat memperkuat struktur modalnya, dengan harapan dapat meningkatkan proporsi pembagian dividen.

Penentuan target Struktur Modal optimal adalah salah satu dari tugas utama manajemen perusahaan. Struktur Modal adalah proporsi pendanaan dengan utang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio pengungkit (*leverage*) perusahaan. Dengan demikian, utang adalah unsur dari Struktur Modal perusahaan dan merupakan instrumen yang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Kebijakan Dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting karena kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan dalam Kebijakan Dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan.

Tujuan utama perusahaan pada dasarnya adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para *shareholdernya*. Nilai perusahaan ini sendiri dapat tercermin

dari harga sahamnya jadi semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Bagi perusahaan-perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan dapat direfleksikan melalui harga pasar saham. Harga pasar saham adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila ia ingin memiliki saham suatu perusahaan, sehingga harga saham merupakan harga yang dapat dijadikan sebagai proksi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

- 1) Apakah Struktur Modal berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
- 2) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
- 3) Apakah Struktur Modal dan Kebijakan Dividen berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

Penelitian ini mempunyai tujuan, yaitu :

- 1) Untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Untuk mengetahui Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 3) Untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan pada sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Manfaat dari penelitian ini, yaitu :

- 1) Manfaat Teoritis yaitu untuk menambah wawasan dan pengetahuan khususnya pada konsentrasi manajemen keuangan yang berkaitan dengan rasio stuktur

modal, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- 2) Manfaat Praktis, yaitu sebagai bahan masukan bagi pihak manajemen perusahaan dan lembaga terkait dalam melihat kinerja keuangannya dalam menentukan kebijakan mengenai sumber pendanaan sehingga dapat memperkuat struktur modal, dan dapat mengoptimalkan proporsi kebijakan dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan pada sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

LANDASAN TEORI

1. Struktur Modal

Struktur Modal (*capital structure*) merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*). Struktur modal (*capital structure*) merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan.

Menurut Irham Fahmi (2018:190) Struktur Modal (*capital structure*) adalah bertujuan memadukan sumber dana permanen yang selanjutnya digunakan perusahaan dengan cara yang diharapkan akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi sebuah perusahaan yang dirasa penting untuk memperkuat kestabilan dan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam Struktur Modal diduga bisa menyebabkan perubahan Nilai Perusahaan.

Menurut D. Agus Harjito dan Martono (2012:256) Struktur Modal (*capital structure*) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan.

Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (*defisit*) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu dari hutang (*debt financing*).

Struktur Modal perusahaan mengacu pada cara perusahaan mendanai kegiatan operasional bisnisnya dengan bauran utang dan total modal sendiri. Menurut Dompok Pasaribu dan Doli Natama Lumbang Tobing (2017) Struktur Modal (*capital structure*) adalah proporsi dalam menentukan pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan yang berasal dari dana internal dan dana eksternal.

Kesimpulan dari teori diatas bahwa Struktur Modal (*capital structure*) disebut juga perbandingan antara utang dan modal sendiri yang bersumber dari dana internal maupun eksternal perusahaan, sebuah perusahaan sangat penting untuk memperkuat kestabilan dan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam Struktur Modal diduga bisa menyebabkan perubahan Nilai Perusahaan.

Rasio struktur modal dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. (Irhah Fahmi,2018:187). Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio*, sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Menurut Ethelin Natalia (2017) *Debt to Equity Ratio* (DER) berartikan suatu pembagian rasio total utang dan modal sendiri, *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar. Kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal apabila dana internal tidak

mencukupi, maka perusahaan dituntut untuk melakukan pendanaan eksternal yang biasanya lebih mengutamakan pendanaan utang daripada saham.

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 dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. (Agung Harjito dan Martono,2012 :270).

Menurut Elia Febriana (2016) Kebijakan Dividen adalah keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan. Menurut Dwi Damayanti (2016) Kebijakan Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

Kesimpulan dari teori diatas bahwa Kebijakan Deviden adalah suatu keputusan tentang seberapa banyak laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen dan seberapa besar laba yang akan ditahan untuk menambah modal investasi di masa akan datang. Karena semakin besar proporsi pembagian dividen akan semakin menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu persentase pendapatan yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemilik atau pemegang saham. Setiap uang yang tidak dibayarkan kepada pemegang saham biasanya akan digunakan

untuk membayar utang atau berinvestasi kembali dalam beberapa operasional penting perusahaan.

Menurut Mia Lasmi Wardiyah (2017:177-178) *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang melihat bagian pendapatan yang di bayarkan sebagai deviden kepada para investor, sedangkan bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan Kebijakan Deviden perusahaan. Semakin besar rasio ini, semakin lambat atau kecil pertumbuhan pendapatan perusahaan. Rumus *Dividend Payout ratio* adalah sebagai berikut

$$DPR = \frac{\text{Deviden per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Menurut Djeini Maredesa (2017) *Dividend Per Share* (DPS) menyatakan kebijakan deviden dapat dibagi menjadi dua yaitu sebagian dalam bentuk deviden dan sebagian lagi di sisihkan sebagai laba di tahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

Earning Per Share (EPS) menyatakan seorang investor melakukan investasi pada perusahaan akan menerima pendapatan atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi pendapatan per lembar saham yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

3. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Menurut Abidin dan Yusniar (2014) Nilai Perusahaan adalah kapitalisasi laba bersih (EBIT) atau laba sebelum bunga dan pajak dengan tingkat kapitalisasi yang konstan sesuai dengan tingkat resiko perusahaan. Menurut Axel Alvianto (2018) Nilai Perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki suatu perusahaan. Nilai Perusahaan tercermin dari harga saham. Apabila Nilai Perusahaan baik, yaitu mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia membayar lebih untuk membeli sahamnya.

Menurut Fenandar (2012) Meningkatkan Nilai Perusahaan adalah tujuan dari setiap perusahaan, karena semakin tinggi Nilai Perusahaan maka akan diikuti pula oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai Perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Kesimpulan dari teori bahwa Nilai Perusahaan merupakan indikator penting bagi investor untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka persepsi masyarakat terhadap kinerja perusahaan semakin baik, dengan demikian perusahaan akan mampu untuk memenuhi keinginan pemegang saham dengan kemakmuran.

Rasio nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah *Price to Book Value* (PBV). Menurut Mia Lasmi wardiyah (2017:176-177) *Price to Book Value* (PBV) rasio ini menunjukkan besarnya Nilai Perusahaan dari hal hal yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan (*wealth*) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan. Jika harga pasar berada di bawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup

potensial. Apabila seorang investor pesimis atas prospek suatu saham, ia akan menjual saham pada harga dibawah nilai bukunya. Sebaliknya, jika investor optimis ia akan menjual saham dengan harga saham di atas nilai bukunya. Rumus perhitungan *price book value*, yaitu :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Menurut Anessa Musfitria (2016) menyatakan bahwa saham adalah bukti kepemilikan atau tanda penyeteroran seseorang atau badan atau atas suatu badan tertentu. Harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham merupakan hasil dari interaksi dari kinerja perusahaan dan situasi pasar yang terjadi.

Menurut Aldi kurniawan (2018) agar dapat mengetahui kinerja harga pasar terhadap nilai bukunya maka digunakanlah rasio pasar yaitu *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga saham per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai buku per lembar saham digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham dan dasarnya nilai buku per lembar saham dihitung dengan membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outsanding shares*).

METODE PENELITIAN

Lokasi Dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Waktu penelitian yang dibutuhkan adalah selama tiga bulan

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian ini tergolong deskriptif karena penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan hubungan antara dua variabel

atau lebih. Jadi, jenis penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif.

Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian adalah perusahaan sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 60 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Tujuan pengambilan sampel dengan menggunakan metode ini untuk mendapatkan data perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian sehingga sampel penelitian berjumlah 10 perusahaan pada sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Defenisi Operasional Variabel

Variabel penelitian pada dasarnya merupakan segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, sehingga bisa ditarik suatu kesimpulan. Variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Variabel Independen

- 1) Struktur Modal (X1) adalah keputusan manajer menilai suatu pendanaan perusahaan baik yang berasal dari internal perusahaan (modal sendiri) atau eksternal perusahaan (modal asing) yang bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui pencapaian laba.
- 2) Kebijakan Dividen (X2) adalah suatu keputusan keuangan yang diambil manajer untuk memaksimalkan kekayaan dari pemilik perusahaan dan pembiayaan yang cukup. Kebijakan Dividen merupakan keuntungan yang diperoleh oleh suatu perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemilik saham (dividen) atau laba tersebut ditahan sebagai penambah modal.

2. Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (Y) adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan

berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan.

Tabel 1. Matriks Operasional Variabel

Variabel	Sub Variabel	Kemeng	Indikator	Skala
Struktur Modal (X1) (Debt To Equity Ratio (DER))	Faktor Utang Struktur Modal Sederhana	Sejarah utang baik atau jelek sebagai pedoman apakah utang jangka panjang perusahaan Inventori yang ditetapkan praktik perusahaan	Tingkat Utang Total Modal Sederhana	Rasio
Efisiensi Dividen (X2) Dividend Payout Ratio (DPR)	Dividen Per Lembar Saham Laba Per Lembar Saham	Angka yang diperoleh dari pembagian dividen perusahaan dengan jumlah total lembar saham Adalah nilai laba yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar	Dividen per lembar saham Laba per lembar saham	Rasio
Nilai Perusahaan (Y) Price Book Value (PBV)	Harga saham per lembar saham Nilai buku per lembar saham	Harga pasar per lembar saham adalah nilai dari harga saham yang ditawarkan dalam suatu perusahaan jumlah rupiah yang menjadi nilai tiap lembar saham dalam model perusahaan	Harga Saham Per Lembar Saham Nilai Buku Per Lembar Saham	Rasio

Sumber : Data Diolah (2020)

1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif dari laporan keuangan perusahaan sub sektor *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode penelitian tahun 2017-2019. Sumber data adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* berupa laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) yang dapat di akses di situs www.idx.co.id

2. Teknik Pengambilan Data

Teknik pengambilan data merupakan suatu prosedur yang sistematis dan merupakan suatu standar guna memperoleh data kuantitatif. Teknik pengambilan data yang digunakan pada penelitian ini adalah observasi dan studi kepustakaan, dan sebagai pendukung data juga diperoleh dari buku-buku, dan jurnal yang diperoleh melalui *browsing* internet. Pengambilan data untuk data-data sekunder yaitu berupa dokumentasi laporan keuangan perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang dipublikasikan oleh *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

3. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, yaitu metode statistik yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat. Analisis regresi berganda memberikan kemudahan bagi peneliti untuk menghitung lebih dari satu variabel.

4. Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghazali (2011:105) Uji Asumsi Klasik Merupakan pengujian yang umumnya disertakan dalam menilai kehandalan model atau digunakan sebagai uji persyaratan suatu analisis regresi linear berganda. Berikut penjelasannya :

1) Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2016:154) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dengan cara mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak dengan melakukan kolmogorow sminov test. Deteksi normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.

Dasar pengambilan keputusan, yaitu :

- a) Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2) Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2016:103) Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Cara mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas yaitu dengan cara memperhatikan angka *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Untuk menguji ada tidaknya multikolinieritas pada penelitian ini adalah :

- a) Besaran *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah :
 - 1) Mempunyai nilai VIF di sekitar angka 1
 - 2) Mempunyai angka *Tolerance* mendekati 1.
- b) Besaran korelasi antar variabel independen. Pedoman suatu model

regresi yang bebas multikolinieritas adalah koefisien korelasi antar variabel independen haruslah lemah (dibawah 0,5). Jika korelasi kuat, maka terjadi problem multikolinieritas.

3) Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2016: 107-108) Uji autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Terdapat beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya Autokorelasi :

Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari (4-dL) maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi:

- 1) Jika d terletak antara dU dan (4-dU), maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
- 2) Jika d terletak antara dL dan dU atau diantara (4-dL) dan (4-dU), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.
- 3) Nilai dU dan dL dapat diperoleh dari tabel statistik Durbin Watson yang bergantung banyaknya observasi dan banyaknya variabel yang menjelaskan
- 4) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu kepengamatan ke pengamatan yang lain. Adapun untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot*. Heteroskedastisitas terjadi apabila ada koefisien korelasi dari masing masing variabel bebas yang signifikan pada tingkat signifikan 5% suatu model regresi yang baik di dapatkan apa bila pada *scatterplot* terlihat titik titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas.

5. Analisis Regresi Berganda

Regresi linier Berganda adalah analisis regresi dengan dua atau lebih *Independent Variable*, dengan Formulasi umum:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n + e$$

Di mana :

Y = Dependent Variable

A = Konstanta

b_1 = Koefisien Regresi

X_1, b_2 = Koefisien regresi X_2 , dan seterusnya.

e = Residual/Error

Fungsi persamaan regresi selain untuk memprediksi nilai *Dependent Variable* (Y), juga dapat digunakan untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh *Independent Variable* (X), terhadap *Dependent Variable* (Y).

6. Uji Ketepatan Model

Uji ketepatan model atau uji kelayakan model digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi. Ketepatan model dapat dilakukan melalui pengukuran nilai koefisien determinan (R^2) dan Uji Statistik f dan t.

1. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2016:95) Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Koefisien Determinasi (R^2) adalah antar nol dan satu. Jika Koefisien Determinasi (R^2)=1, artinya variabel independen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel variabel dependen.

2. Uji t

Uji signifikan secara parsial (Uji t) ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen X_1 dan X_2 terhadap variabel dependen Y dengan asumsi variabel lainnya adalah konstan. Pengujian dilakukan dengan 2 arah (2 tail) dengan tingkat keyakinan sebesar 95% dan dilakukan uji tingkat signifikan pengaruh hubungan variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, dimana tingkat signifikansi ditentukan sebesar 5 % dan *I degree of freedom* (DF) = n – (k + 1).

Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau P value < maka :

H_a diterima karena terdapat pengaruh yang signifikan

H_0 ditolak karena tidak terdapat pengaruh yang signifikan

Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, a tau P value > maka :

H_a ditolak karena tidak terdapat pengaruh yang signifikan

H_0 diterima karena terdapat pengaruh yang signifikan

3. Uji F

Uji signifikan simultan ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen (X_1 dan X_2) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Analisa uji F dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} Namun sebelum membandingkan nilai F tersebut, harus ditentukan tingkat kepercayaan (1-) dan derajat kebebasan (*degree of freedom*) = $n - (k + 1)$ agar dapat ditentukan nilai kritisnya. Adapun nilai Alpha yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebesar 0,05. Dimana kriteria pengambilan keputusan yang digunakan adalah:

Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau P value < maka :
 H_a diterima karena terdapat pengaruh yang signifikan

H_0 ditolak karena tidak terdapat pengaruh yang signifikan

Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau P value > maka :
 H_a ditolak karena tidak terdapat pengaruh yang signifikan

H_0 diterima karena terdapat pengaruh yang signifikan

Hasil Penelitian

Variabel penelitian yaitu Struktur Modal (DER) dan Kebijakan Deviden (DPR) sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen.

1. Struktur Modal

Tabel 4.1

Rasio Struktur Modal (DER) periode 2017 – 2019

No	Perusahaan	Kode Emiten	Debt to Equity Ratio (DER)		
			2017	2018	2019
1	Bekasi Fajar Industrial Tbk	BEST	0,486	0,508	0,432
2	Puradelta Lestari Tbk	DMAS	0,066	0,043	0,173
3	Gowa Makassar Tourism Tbk	GMTD	0,766	0,640	0,605
4	Jaya Real Property Tbk	JRPT	0,585	0,575	0,508
5	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KUA	0,909	1,134	0,932
6	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0,901	0,983	0,602
7	Metropolitan Land Tbk	MTLA	0,607	0,510	0,586
8	PP Property Tbk	PPRO	1,512	1,832	2,197
9	Pakuwon Jati Tbk	PWON	0,826	0,634	0,442
10	Summarecon Agung Tbk	SMRA	1,593	1,571	1,586
	Nilai Maximum			2,197	
	Nilai Minimum			0,043	
	Rata Rata			0,8248	
	Standar Deviasi			0,524063065	

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 4.1, nilai maksimum *Debt to Equity Ratio* yang diperoleh dari tahun 2017-2019 sebesar 2,197 % yaitu pada PT. PP Properti Tbk, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam memperoleh Total Utang sangat tinggi dibandingkan Total Modal Sendiri perusahaan properti. Sedangkan nilai minimum *Debt to Equity Ratio* yang diperoleh pada tahun 2017-2019 sebesar 0,043 % yaitu pada PT. Puradelta Lestari Tbk, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memperoleh Total Utang rendah dibandingkan Total Modal Sendiri perusahaan. Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,8248 % dengan standar deviasi 0,524063065 %, menunjukkan bahwa sebaran data *Debt to Equity Ratio* tidak begitu besar karena standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata, sehingga nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* pada tahun 2017-2019 dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

2. Kebijakan Deviden

Tabel 2. Kebijakan Deviden (DPR) periode 2017 – 2019

No	Perusahaan	Kode Emiten	Dividend Payout Ratio (DPR)		
			2017	2018	2019
1	Bekasi Fajar Industrial Tbk	BEST	0,068	0,228	0,222
2	Puradelta Lestari Tbk	DMAS	1,576	0,631	1,493
3	Gowa Makassar Tourism Tbk	GMTD	0,037	0,026	0,028
4	Jaya Real Property Tbk	JRPT	0,289	0,340	0,318
5	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KUA	0,087	0,554	0,332
6	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	5,281	4,446	1,667
7	Metropolitan Land Tbk	MTLA	0,736	1,328	1,475
8	PP Property Tbk	PPRO	0,152	0,179	0,261
9	Pakuwon Jati Tbk	PWON	0,106	0,102	0,137
10	Summarecon Agung Tbk	SMRA	0,135	0,104	0,117
	Nilai maximum			5,281	
	Nilai Minimum			0,026	
	Rata Rata			0,748	
	Standar Deviasi			1,25385	

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 4.2, nilai maksimum *Dividend Payout Ratio* yang diperoleh dari tahun 2017-2019 sebesar 5,281 % yaitu pada PT.Lippo Karawaci Tbk, menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam memperoleh Dividen Per Lembar saham sangat tinggi dibandingkan Laba Per Lembar saham yang diperoleh perusahaan properti. Sedangkan nilai minimum *Dividend Payout Ratio* yang diperoleh pada tahun 2017-2019 sebesar 0,026 % yaitu pada PT. Gowa Makassar Tourism Tbk, menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan memperoleh Dividen Per Lembar Saham dibandingkan Laba Per Lembar Saham yang diperoleh perusahaan. Nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* sebesar 0,748 % dengan standar deviasi 1,235385 %.

3. Nilai Perusahaan

Tabel 3. Nilai Perusahaan (PBV) periode 2017 – 2019

No	Perusahaan	Kode Emiten	Price Book Value (PBV)		
			2017	2018	2019
1	Bekasi Fajar Industrial Tbk	BEST	0,627	0,481	0,466
2	Puradelta Lestari Tbk	DMAS	1,176	1,066	2,196
3	Gowa Makassar Tourism Tbk	GMTD	0,147	0,199	0,235
4	Jaya Real Property Tbk	JRPT	2,071	1,520	1,114
5	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KUA	1,009	1,138	0,964
6	Lippo Karawaci Tbk	LPKR	0,377	0,237	0,499
7	Metropolitan Land Tbk	MTLA	1,106	0,997	1,153
8	PP Property Tbk	PPRO	2,331	1,240	1,685
9	Pakuwon Jati Tbk	PWON	0,256	0,195	0,152
10	Summarecon Agung Tbk	SMRA	1,632	1,282	1,534
	Nilai Maximum			2,331	
	Nilai Minimum			0,147	
	Rata Rata			0,936	
	Standar Deviasi			0,624542	

Sumber: Data Diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 3, nilai maksimum *Price Book Value* (PBV) yang diperoleh dari

periode tahun 2017-2019 sebesar 2,331% yaitu pada PT. PP Properti Tbk., menunjukkan bahwa kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya sangat tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan pada perusahaan properti lainnya. Sedangkan nilai minimum *Price Book Value* yang diperoleh dari periode tahun 2017-2019 0,147% sebesar yaitu pada PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk, menunjukkan bahwa kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya sangat rendah dibandingkan dengan nilai perusahaan pada perusahaan properti lainnya. PT. Gowa Makassar Tourism Development Tbk belum mampu memaksimalkan kekayaan dan kemakmuran pemegang sahamnya karena *Price Book Value* (PBV) yang dihasilkan lebih kecil dari 1. Nilai rata-rata variabel *Price Book Value* sebesar 0,936% dengan nilai penyimpangan sebesar 0,624542%, menunjukkan bahwa sebaran data *Price Book Value* tidak begitu besar karena standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata. Sehingga, nilai rata-rata *Price Book Value* pada periode tahun 2017-2019 dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

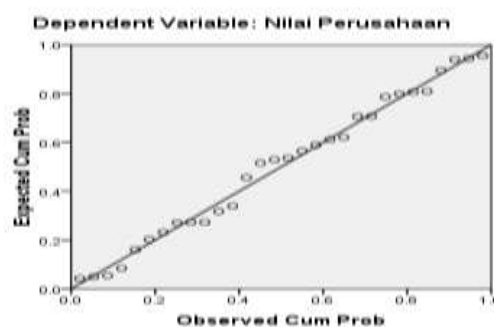
Hasil Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghazali (2011:105) Uji Asumsi Klasik merupakan pengujian yang umumnya di sertakan dalam menilai kehandalan model atau digunakan sebagai uji persyaratan suatu analisis regresi linear berganda. Berikut hasil dan penjelasan asumsi klasik penelitian ini yaitu :

1. Uji Normalitas

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Berdasarkan hasil uji normalitas pada penelitian ini dapat dilihat bahwa titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikoleaniritas

Hasil uji multikoleaniritas dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) seperti pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Uji Multikoleaniritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	7.900	2.467			.320	.751		
Struktur Modal	.566	.218	.490		2.621	.014	.787	1.271
Kebijakan Deviden	.434	.165	.491		2.629	.014	.787	1.271

Hasil pengujian multikoleaniritas pada table di atas menunjukkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing masing variabel independen lebih besar dari 1. Hal ini berarti model regresi terbebas dari masalah multikoleaniritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan cara melihat nilai statistic *Durbin-Watson* dengan Kriteria pengambilan keputusan menurut Ghozali (2016). Hasil uji *Durbin-Watson* dapat dilihat pada tabel 4.5 sebagai berikut.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

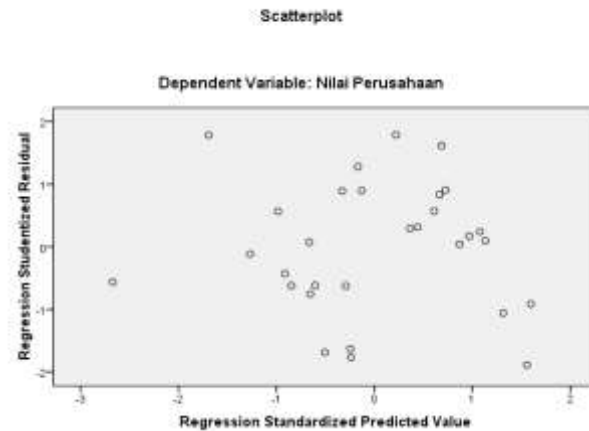
Model Summary ^a					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.509 ^b	.259	.204	3.75228E8	1.813

Dari Tabel 5 diatas menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah 1.813. Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*, pada gambar 4.2 dibawah ini sebagai berikut :

Gambar 2. Scatterplot Uji Heteroskedastisitas



Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat grafik *scatterplot* diatas bahwa tidak ada pola yang jelas, serta titik menyebar diatas angka 0 pada sumbu Y, maka data dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

5. Regresi Linear Berganda

Sesuai hasil analisis linear berganda diperoleh hasil penelitian yang dilakukan yaitu pada tabel 4.6 dibawahini sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Perhitungan Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	7.900	2.467			.320	.751
Struktur Modal	.566	.218	.490		2.621	.014
Kebijakan Deviden	.434	.165	.491		2.629	.014

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel diatas menunjukkan konstanta untuk persamaan regresinya bernilai 7.900 dan nilai untuk koefisien regresinya adalah 0,566 untuk Struktur Modal (X1), 0,434 untuk Kebijakan Deviden (X2) sehingga persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 7,900 + (0,566 \cdot 30) + (0,434 \cdot 30)$$

$$Y = 7,900 + 16,98 + 13,02$$

$$Y = 37,9$$

Persamaan diatas menunjukkan variabel independen yang dianalisis berupa variabel struktur modal dan kebijakan deviden (X1, X2)

dari persamaan regresi diatas menunjukkan bahwa :

- 1) Untuk nilai constanta sebesar 7,900 berarti nilai perusahaan pada perusahaan sebelum adanya variabel independen adalah 7,900
- 2) Struktur modal (X1) dengan koefisien regresi 0,566 ini menunjukkan bahwa terjadi pengaruh positif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Artinya bahwa setiap terjadi penambahan struktur modal 1 rupiah maka akan mengalami kenaikan nilai perusahaan 0,566 rupiah
- 3) Kebijakan Deviden (X2) dengan koefisien regresi 0,434 ini menunjukkan bahwa terjadi pengaruh positif antara kebijakan deviden dan nilai perusahaan. Artinya bahwa setiap terjadi penambahan kebijakan deviden 1 rupiah maka akan mengalami kenaikan sebesar 0,434 rupiah.

6. Pengujian Hipotesis

- a) Uji signifikan (Uji-t)

Uji t dikenal dengan uji parsial, yaitu untuk menguji bagaimana pengaruh masing-masing variabel bebasnya secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikatnya. Hasil uji t dengan menggunakan model regresi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji T)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	7.900	2.487		.320	.751		
Struktur Modal	.566	.216	.490	2.621	.014	.787	1.271
Kebijakan Deviden	.434	.165	.491	2.629	.014	.787	1.271

Hasil hipotesis t_{hitung} untuk Struktur Modal sebesar 2,621 dengan signifikan 0,14, t_{hitung} untuk Kebijakan Deviden sebesar 2,629 dengan signifikan 0,14.

- 1) Pengaruh Struktur Modal (X1) terhadap Nilai Perusahaan
 Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa diketahui nilai t_{hitung} Struktur Modal lebih tinggi dari pada t_{tabel} ($2.621 < 2.05183$) dan tingkat signifikan lebih rendah dari taraf ketidakpercayaan ($0,014 > 0,05$). Dengan demikian nilai tersebut memberikan makna bahwa

secara parsial variabel Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H_1 yang menyatakan bahwa secara parsial Struktur Modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.

- 2) Pengaruh Kebijakan Deviden (X2) terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa diketahui nilai t_{hitung} Kebijakan Deviden lebih tinggi dari pada t_{tabel} ($2,629 > 2,05183$) dan tingkat signifikansi lebih rendah dari taraf ketidakpercayaan ($0,014 < 0,05$). Dengan demikian nilai tersebut memberikan makna bahwa secara parsial variabel Kebijakan Deviden berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, H_2 yang menyatakan bahwa secara parsial Kebijakan Deviden berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.

- b) Uji signifikan (Uj-F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini sudah sesuai atau belum. Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan tingkat resiko 5% (0,05). Berikut tabel di bawah ini :

Tabel 8. Uji Sumultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1.328	2	6.639	4.716	.018 ^b
	Residual	3.801	27	1.408		
	Total	5.129	29			

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

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji simultan (F) bahwa diketahui ANOVA diperoleh F_{hitung} sebesar 4,716 > F_{tabel} 3,35 dengan nilai signifikansi sebesar 0,018. Nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dengan sampel (n) = 30; jumlah variabel bebas (k) = 2; taraf signifikansi $\alpha = 5\%$; *degree of freedom* = n- (k+1) = 27 , sehingga diperoleh F_{tabel} sebesar 3,35. Nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4,716 > 3,35$) dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari taraf ketidakpercayaan ($0,018 < 0,05$). Hasil ini memberikan makna bahwa struktur modal dan kebijakan deviden secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga yang diajukan dapat diterima.

c) Koefisien determinasi (*R Square*)

Uji *R Square* bertujuan mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau variabel terikat. Hasil pengukuran dapat dilihat pada tabel dibawah ini sebagai berikut :

Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi (*R - Square*)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.509 ^a	.259	.204	3.75228E8	1.813

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Hasil output memberikan nilai *R Square* 0,259. Berarti variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 25,9 % dan 74,1% sisanya dijelaskan oleh variabel independen lainnya diluar variabel independen dengan variabel Struktur Modal dan Kebijakan Dividen.

Pembahasan

1. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini mendukung hipotesis pertama yaitu struktur modal berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor *Properti* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa struktur modal yang tinggi menjadi sinyal positif bagi pasar atau calon investor. Hal ini karena sumber pendanaan eksternal yang berasal dari utang dapat dikelola dengan baik untuk memperluas ekspansi perusahaan serta mengembangkan proyek-proyek investasi yang dapat menambah keuntungan sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat karena investor yakin bahwa prospek perusahaan baik dimasa sekarang dan dimasa yang akan datang. Perusahaan juga bisa meyakinkan investor bahwa kemampuan perusahaan untuk melunasi pinjaman atau kredit beserta bunganya dilakukan tepat waktu saat jatuh tempo. Kondisi ini membuat minat investor untuk melakukan investasi sehingga harga saham

meningkat, dan diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua yaitu Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada Sub Sektor *Properti* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen menjadi dasar untuk menentukan berapa banyak jumlah laba yang akan dibayarkan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan mengembangkan usaha dan memperluas pangsa pasar disektor properti separuh dibagikan dalam bentuk dividen, dan siasanya dicadangkan untuk menambah laba ditahan. Dengan adanya pembagian dividen maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan atau menanamkan modalnya diperusahaan karena mereka yakin akan kemampuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan para pemegang saham sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

3. Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini mendukung hipotesis ketiga yaitu Struktur Modal dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai perusahaan pada Sub Sektor *Properti* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Investor menilai kinerja keuangan perusahaan berdasarkan rasio-rasio keuangan yang termuat dalam laporan keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan tersebut diantaranya *Debt to Equity Ratio* (Struktur Modal) dan *Dividend Payout Ratio* (Kebijakan Dividen). Struktur modal yang optimal mencerminkan penggunaan utang dilakukan secara produktif untuk mengembangkan usaha, mamperluas pangsa pasar dan mengembangkan investasi yang memiliki tingkat pengembalian yang tinggi. Investasi produktif yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan dana yang berasal dari utang meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengelola asetnya secara efektif

sehingga meningkatkan laba. Dengan adanya peningkatan laba maka perusahaan dapat membagikan dividen kepada para investor. Hal ini membuat investor yakin dengan prospek perusahaan, kredibilitas serta kontinuitas perusahaan dimasa yang akan datang. Kepercayaan investor akan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan. Peningkatan harga saham akan meningkatkan kekayaan para pemegang saham sehingga berimplikasi pada peningkatan nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka diperoleh kesimpulan bahwa :

- 1) Struktur Modal jika diuji secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
- 2) Kebijakan Deviden jika diuji secara parsial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan sub sektor sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.
- 3) Struktur Modal dan Kebijakan Deviden jika diuji secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sub sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka peneliti akan memberikan saran sebagai berikut:

- 1) Bagi perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* yang memiliki nilai struktur modal dari rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) yang tinggi, agar dapat memperbaiki struktur modalnya dengan cara mengurangi utang perusahaan. Karena perlu dipahami bahwa jika rasio DER perusahaan terus meningkat, maka artinya perusahaan tersebut dapat pendanaan dari pemberi utang atau investor. Jadi bukan dari pendapatan

perusahaan sendiri. Hal ini cukup berbahaya dan harus diawasi karena perusahaan harus membayar hutang tersebut dalam jangka tertentu. Para investor atau pemberi utang biasanya cenderung memilih perusahaan yang rasio utang terhadap modal (DER) yang nilainya kecil. Hal ini berarti asset investor atau pemberi hutang tetap aman jika terjadi kerugian

- 2) Bagi perusahaan sub sektor *property* dan *real estate* dalam menetapkan besaran *dividend payout ratio* (DPR), karena kebijakan dividen yang diambil harus memperhitungkan kebermanfaatannya bagi kepentingan perusahaan maupun pemegang saham. Semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan akan menguntungkan para investor. Namun berdampak juga bagi pihak perusahaan karena semakin kecil sumber pendanaan intern yang tersedia dan hal ini tentunya dapat menghambat pertumbuhan perusahaan.
- 3) Bagi perusahaan yang memiliki rasio PBV yang di bawah rata-rata industri diperoleh nilai perusahaan yang rendah, maka sebaiknya para investor lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan sebelum menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Begitu pula sebaliknya semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. PBV di atas satu menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan bagus artinya nilai pasar atau harga saham lebih besar daripada nilai buku perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Abidin, Yusniar MW. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, dan Zise terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol.2, No.3
- [2] Aldi Kurniawan. 2018. Apakah Profitabilitas dan Nilai Buku Berdampak Terhadap Return Saham. Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*
- [3] Annesa Musfitria. 2016. Pengaruh Deviden dan Leverage Terhadap Perkiraan Harga Saham. *Jurnal Universitas Muhammadiyah Jakarta, Indonesia* ISBN 978-602-17688-9-1
- [4] Axel Alvianto. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Yogyakarta. Universitas Sanata Dharma.
- [5] D. Agus Harjito & Martono. 2012. *Manajemen Keuangan Edisi ke-2*. Yogyakarta. EKONISIA
- [6] Djeni Maradesa. 2017. Pengaruh Deviden Per Share dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern* 12(2), 2017, 1233-1242
- [7] Dwi Damayanti. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Surakarta. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- [8] Dompok Pasaribu & Tobing Lumban. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*. Vol. 1, No.3.
- [9] Ethelen Natalia. 2017. Pengaruh Arus Kas Bebas, Pertumbuhan Perusahaan, Rasio Total Utang dan Modal Sendiri, Rasio Laba Bersih dan Total Asset Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 17, No.1. Januari-Juni 2017.
- [10] Fenandar, G.I. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Semarang. Universitas Diponegoro.
- [11] Ghozali. I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- [12] Irham Fahmi. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung. ALFABETA.
- [13] Mia Lasmi Wardiyah. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung. CV Pustaka Setia
- [14] Nelly Agustina Musabbihan Ni Ketut Purnawati. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Pemediator. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Bali, Indonesia *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7, No. 4, 2018: 1979-2009 ISSN : 2302-8912
- [15] www.idx.co.id