

Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2020)

Indriani Dwi Lestari¹, Antar M.T Sianturi², Enok Rusmanah³, Dwi Meyliani Riswanti⁴

^{1,2,3,4}Universitas Pakuan, Indonesia

e-mail : indrianidwilestari40@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* di bursa efek Indonesia tahun 2016- 2020. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai populasi. Metode yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan ukuran sampel 8 unit data. pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan mengolah berbagai artikel, jurnal sebagai buku referensi dan media tertulis lainnya yang berkaitan dengan topik yang di bahas penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang didasarkan pada pengumpulan data laporan keuangan perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) kebijakan dividen berpengaruh tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3) struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan atau bersama – sama terhadap nilai perusahaan Real Estate & Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci : Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Abstract

This study aims to examine the influence of capital structure and dividend policy on firm value in the property dan real estate sector in the stock exchanges of Indonesia in 2016-2020. This research was a quantitative research. This study uses the annual financial statements of Real Estate & Property companies listed on the Indonesia Stock Exchange as a population. The method uses purposive sampling with a sample size of 8 data units. The data collection used in this study was carried out by processing various articles, journals as reference books and other written mediarelated to the topics discussed in the research. The data used in this research is secondary data that is based on financial statement data collection manufacturing companies listed in Indonesia StockExchange 2016-2020 period. The analysis technique uses Multiple Linear Regression Analysis. The results showed that: 1)) capital structure and significant positive effect on firm value , 2) dividend policy and no significant effect on firm value. and 3) the capital structure and dividend policysimultaneously influence on the value of the company of Real Estate & Property companies listed on the Indonesia Stock Exchange.

Keywords : Capital structure, dividend policy, value of the company

PENDAHULUAN

Perkembangan di negara Indonesia saat ini cukup pesat di berbagai bidang, terutama perkembangan di bidang ekonomi, untuk mengimbangnya diperlukan dana yang cukup besar sehingga tidak bisa hanya mengandalkan sumber dari pemerintah saja tetapi dari partisipasi masyarakat yang ikut aktif dalam usaha menggerakkan perekonomian di perusahaan. Perusahaan didirikan dengan tujuan utama yaitu untuk mencari keuntungan dengan memperoleh laba yang maksimal agar kelangsungan hidup perusahaan dapat dipertahankan. Tujuan mencari keuntungan tersebut menuntut tiap-tiap perusahaan untuk dapat menjalankan strategi tertentu dan kebijakan tertentu sehingga tetap bersaing dan tetap eksis seiring dengan perkembangan zaman yang demikian pesat. Keunggulan bersaing pada dasarnya berkembang dari nilai yang mampu diciptakan oleh sebuah perusahaan untuk pembelinya yang melebihi biaya perusahaan dalam menciptakannya. Berkaitan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan, makin tinggi harga saham maka makin tinggi pula nilai perusahaan yang akan memakmurkan pemegang saham. Begitu pula sebaliknya, besar kecilnya nilai perusahaan ditentukan oleh seberapa baik kinerja perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan untuk dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa saham (Indasari dan Yadnyana, 2018). Dalam penelitian ini rasio yang digunakan nilai perusahaan diproksikan dengan menggunakan rasio *Price book value* (PBV). PBV

merupakan perhitungan atau perbandingan antara nilai pasar (*market value*) dengan nilai buku (*book value*) suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu melengkapi analisis nilai buku (*book value*). Banyak faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, yang mana penelitian mengenai faktor – faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan, antara lain struktur modal dan kebijakan dividen.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang memungkinkan memengaruhi besarnya nilai perusahaan. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dapat dijelaskan dalam teori struktur modal yaitu *financial policy* (kebijakan pendanaan perusahaan) yang digunakan untuk menentukan bauran antara *liabilitas* dan ekuitas. Ketika *liabilitas* perusahaan bertambah maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan, nilai perusahaan juga akan meningkat ketika *liabilitas* perusahaan berkurang. Dalam menentukan target struktur modal yang optimal, dituntut peran dari manajemen perusahaan. Struktur modal merupakan suatu gambaran dari bentuk proporsi financial perusahaan yaitu antara ekuitas yang dimiliki yang bersumber dari *liabilitas* jangka panjang (*long term liabilities*) dan ekuitas (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal ini dapat dihitung dengan menggunakan DER (*Debt To Equity Ratio*) untuk melihat gambaran jumlah *liabilitas* dan jumlah yang dimiliki.

Kebijakan dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan di tahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga merupakan seberapa banyak pendapatan yang bisa di bayarkan sebagai dividen dan seberapa

banyak dapat dipertahankan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah sinyal positif. Investor menganggap manajer perusahaan tidak peka pada peluang investasi yang akan mendatangkan keuntungan namun lebih memilih membagikan dividen. Sehingga, nilai perusahaan dapat turun karena kurangnya keinginan pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kebijakan dividen mengacu pada seperangkat aturan yang ditentukan oleh perusahaan dalam menentukan seberapa banyak keuntungan yang dialokasikan untuk dibagikan kepada para pemegang saham (Priya dan sundari, 2016). Untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya bisa diukur dengan menggunakan rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*) yaitu keputusan yang diambil perusahaan tentang seberapa besar dividen yang bisa dibayarkan dan yang harus ditahan diperusahaan sebagai laba ditahan.

Fenomena yang berkembang di masyarakat pada saat ini menggambarkan bahwa perusahaan sektor *property* dan *real*

estate merupakan bisnis yang cukup menguntungkan. Hal tersebut terbukti meskipun sektor *property* seperti perkantoran, apartemen, dan perumahan mewah berada pada zona merah akibat persaingan pasar yang sangat ketat dan keterbatasan pasar yang telah jenuh tetapi pada sektor kawasan industri, perumahan, apartemen menengah bawah, mall, dan hotel memiliki potensi penjualan yang besar (Ali, 2017).

Bisnis *property* saat ini memberikan peluang dan kesempatan yang cukup terbuka untuk berkembang. Beberapa faktor yang memengaruhinya antara lain pengadaan rumah selalu kurang apabila dibandingkan dengan kebutuhan dari masyarakat untuk memiliki rumah, Selain itu, bisnis ini juga didukung oleh perkembangan suatu daerah dan pertumbuhan ekonomi (Kompas, 2017). Berikut adalah gambaran nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020 :

Tabel dibawah Data rata-rata Nilai Perusahaan pada Perusahaan Jasa sektor *Property* dan *RealEstate* Periode 2016-2020

No.	KODE PERUSAHAAN	2016	2017	2018	2019	2020
1	ADHI	1,36	1,15	0,97	0,61	0,80
2	DMAS	1,50	1,18	1,07	2,20	2,14
3	SSIA	0,61	0,54	0,54	0,69	0,64
4	GMTD	1,10	1,47	1,99	2,35	3,11
5	DILD	1,02	0,57	0,49	0,37	0,68
6	BSDE	1,39	1,12	0,86	0,70	0,82
7	PLIN	7,53	13,68	9,71	1,01	0,82
8	MKPI	6,57	7,60	4,08	2,79	4,73
	Rata- Rata	2,64	3,41	2,46	1,34	1,66

Pada Tabel di atas menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan dengan menggunakan PBV pada perusahaan sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 -2020 mengalami fluktuasi. Pada periode 2016, 2017,

dan 2018 mengalami kenaikan dan mengalami penurunan pada tahun 2019 dan 2020. Hal ini terjadi karena adanya kenaikan dan penurunan harga saham rata-rata. Penyebabnya terjadi penurunan harga saham disebabkan oleh turunnya daya beli masyarakat sehingga

membuat para investor tidak mengalami pergerakan yang menyebabkan banyak investor melepaskan saham *Property* dan *Real estate* dan memilih ke sektor lain. Daya beli masyarakat disebabkan naiknya kebutuhan biaya hidup mengakibatkan masyarakat lebih memilih menyimpan uang atau berinvestasi dibandingkan memilih sektor *property* dan *real estate*. Sektor *property* dan *real estate* saat ini tidak dijadikan prioritas masyarakat.

Alasan penelitian melakukan penelitian terkait dengan nilai perusahaan, struktur modal dan kebijakan dividen sebagai variabel untuk mengkaji pentingnya nilai perusahaan bagi investor sebagai dasar pengambilan keputusan dalam menginvestasikan sahamnya. Nilai perusahaan itu menunjukkan kemakmuran dan kesejahteraan bagi pemilik dan pemegang sahamnya. Selain itu, alasan penelitian memilih perusahaan *property* dan *real estate*, karena sektor ini merupakan salah satu yang dibutuhkan oleh pribadi maupun bisnis dan sektor ini juga memiliki peran penting dalam pertumbuhan ekonomi, dengan begitu seharusnya nilai perusahaan dapat selalu mengalami kenaikan, namun kenyataannya fenomena yang terjadi adalah nilai perusahaan yang mengalami fluktuatif, hal ini bisa disebabkan oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan seperti persaingan antar perusahaan dan ketidakpastian lingkungan, dengan nilai perusahaan yang mengalami fluktuatif hal tersebut dapat menimbulkan keraguan para investor untuk berinvestasi pada sektor ini.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan beberapa masalah sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai

perusahaan pada perusahaan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

Sedangkan terdapat tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
3. Mengetahui apakah struktur modal dan kebijakan dividen secara bersama sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa yang terdaftar Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory merupakan teori yang membahas bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh perusahaan untuk merealisasikan keinginan pemilik. Dengan tersedianya teori sinyal tersebut, pihak manajemen perusahaan pasti menyampaikan informasi pada investor, sehingga bisa memberikan informasi mengenai keadaan serta prospek perusahaan.

Trade Off Theory

Trade Off Theory membahas mengenai hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. *Esensi Trade Off Theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan *liabilitas*. Apabila di mana manfaat lebih besar, dari pengorbanan yang dilakukan maka tambahan *liabilitas* masih diperkenankan. Sedangkan apabila pengorbanan penggunaan *liabilitas* sudah lebih besar maka tambahan *liabilitas* sudah tidak

diperbolehkan. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar (Umdiana dan Claudia, 2020).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai dampak langsung terhadap kondisi finansial perusahaan, terutama dengan adanya *liabilitas* yang sangat tinggi akan memberikan beban yang besar kepada perusahaan (Efendi dan Dewianawati, 2021). Dalam penggunaan struktur modal baik besar maupun kecil tergantung dari banyaknya sumber daya yang diperoleh perusahaan melalui sumber internal maupun eksternal.

Struktur modal (*capital structure*) adalah berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan *liabilitas* jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuan perusahaan untuk mengoptimalkan pendanaan struktur modal adalah untuk meningkatkan penghasilan dan kemakmuran para pemegang saham (udana, 2011).

Struktur modal merupakan perimbangan antara pengguna modal pinjaman berupa *liabilitas* jangka pendek yang bersifat permanen, *liabilitas* jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari saham preferen dan saham biasa. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2014) menyatakan kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi pada masa yang akan datang. Sedangkan menurut Sudana,

(2011) kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham akan menjadi daya tarik bagi pemegang saham karena sebagian investor cenderung lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen bersifat lebih pasti. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Banyaknya investor yang membeli saham akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang akan ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau internal *financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana *intern* akan makin besar. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.

Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017) menyatakan bahwa pengertian nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama

beberapa tahun, mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Sedangkan menurut Indrarini (2019) pengertian nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham.

Menurut 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, mempunyai kinerja dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia membayar lebih untuk membeli sahamnya.

Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin dari harga pasar saham. Harga pasar saham menunjukkan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Harga pasar saham dapat lebih tinggi atau lebih rendah dari nilai bukunya. Makin tinggi harga saham perusahaan maka akan makin tinggi nilai perusahaan. suatu kondisi yang dicapai manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dijadikan gambaran bagi masyarakat maupun investor yang biasanya berkaitan dengan saham.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) karena *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Jika PBV suatu perusahaan di atas satu, maka harga saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi daripada nilai bukunya yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dimata investor makin baik.

Pengembangan Hipotesis Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Salah satu keputusan yang harus diambil untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan, di mana perusahaan akan menentukan struktur modal yang terbaik untuk mencapai tujuan perusahaan. Besarnya penggunaan dana eksternal maupun internal akan memengaruhi nilai perusahaan. Bagi perusahaan, adanya liabilitas dapat membantu untuk mengendalikan penggunaan dana kas secara bebas dan berlebihan oleh pihak manajemen. Peningkatan kontrol ini pada gilirannya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham. Sepanjang perusahaan mampu menyeimbangkan manfaat dan biaya yang ditimbulkan, liabilitas tidak menjadi masalah.

Penelitian yang dilakukan Prasetia et al (2014), Hamidy et al (2015), Prastuti dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Suryani (2015), Utomo dan Christy (2017), serta Rahmawati et al (2015) membuktikan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut.

H1 : Struktur Modal Berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi pada masa yang akan datang (Rusdiana, 2017). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagi labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Hemastuti dan Hermanto, 2014).

Perusahaan dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang returns investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen yang tinggi akan membuat para investor tertarik sehingga meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi (Hari Purnama, 2016). Dengan demikian maka kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ayem dan Nugroho (2016), Prastuti dan Sudiarta (2016), Deomedes dan Kurniawan (2017), Purnama (2016), dan Sintyana dan Artini (2019), menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Objek Penelitian

Berdasarkan metodenya, jenis penelitian ini adalah kuantitatif untuk mengetahui hubungan antara variabelnya, di mana penelitian ini berusaha menjelaskan variabel yang satu akan memengaruhi variabel lainnya. Teknik analisis data kuantitatif merupakan suatu teknik analisis data yang menggunakan angka – angka agar pemecahan masalah dapat dihitung secara pasti. Objek penelitian merupakan sasaran yang akan di teliti untuk mendapatkan informasi yang tepat dan akurat. Objek penelitian yang digunakan dalam rangka menyusun suatu laporan penelitian ini menggunakan 2 variabel untuk di teliti.

Variabel yang pertama adalah Struktur Modal yang diukur dengan DER (*Debt To Equity*), dan variabel yang kedua adalah Kebijakan Dividen yang diukur dengan DPR (*Dividend*

Payout Ratio) dan Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat. Populasi yang diambil oleh peneliti adalah laporan tahunan yang didapat dari Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti dalam melakukan penelitian yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. *purposive sampling* merupakan teknik dengan pengambilan sampel sumber data dengan menggunakan kriteria ketentuan tertentu.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari data sekunder yaitu data berupa angka – angka yang berasal dari data laporan keuangan tahunan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Jenis data yang digunakan oleh peneliti, berupa laporan tahunan perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan segala sesuatu yang dapat diberikan nilai. Variabel penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen penelitian ini berupa struktur modal dan kebijakan dividen, sedangkan variabel dependennya penelitian ini berupa nilai perusahaan.

Variabel Independen (X)

Struktur Modal

Menurut Brigham dan Houston (2011) mengatakan bahwa setiap perusahaan memiliki struktur modal yang optimal, yang dinyatakan sebagai kombinasi antara *liabilitas*, preferen, dan ekuitas biasanya menyebabkan harga sahamnya maksimal. Jadi, perusahaan yang ingin memaksimalkan nilai akan mengestimasi struktur modal optimalnya. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Dengan rumus perhitungan sebagai berikut :

Total Liabilitas (Debt)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Ekuitas (Equity)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang.

Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang akan ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana *intern* atau *internal financing*. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Dengan rumus perhitungan sebagai berikut :

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

Variabel Dependen (Y)

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV) karena *price book value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Jika PBV suatu perusahaan di atas satu, maka harga saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi daripada nilai bukunya yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dimata investor makin baik. Dengan rumus perhitungan sebagai berikut :

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

Teknik analisis Data

Analisi Deskriptif

Uji deskripsi statistik merupakan suatu teknik statistik yang digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai karakteristik-karakteristik dari suatu kelompok data. Tujuan uji deskripsi statistik ini adalah untuk menggabungkan dan memberikan penjelasan - penjelasan sederhana mengenai variabel - variabel penelitian, seperti jumlah data sampel (N), nilai minimum (min), nilai maksimum (max), serta nilai rata-rata sampel (mean) untuk masing-masing variabel.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus di penuhi pada analisis Regresi Linear Berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah model penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos uji asumsi klasik. Tujuan uji asumsi klasik ini untuk memberikan kepastian bahwa persamaan regresi yang didapatkan memiliki ketepatan dalam estimasi, tidak biasa dan konsisten. Pengujian yang dilakukan diantaranya Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Heteroskedastisitas dan Uji Autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas ini ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak, yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Dasar pengambilan keputusan dengan analisis grafik normal probability plot adalah (Ghozali, 2011):

- Jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- Jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti ada hubungan di antara beberapa atau semua variabel independen dalam model regresi. Jika dalam model terdapat multikolinearitas maka model tersebut memiliki kesalahan standar yang besar sehingga koefisien tidak dapat ditaksir dengan ketepatan tinggi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas, dapat dilihat dari nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) yang terdapat pada masing-masing variabel yaitu sebagai (Ghozali, 2011) :

- Jika nilai tolerance $> 0,10$ dan VIF < 10 , maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolerasi pada penelitian tersebut.
- Jika nilai tolerance $< 0,10$ dan VIF > 10 , maka dapat diartikan bahwa terjadi gangguan multikolerasi pada penelitian tersebut.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas pada penelitian ini diuji dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka pada

sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Autokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, data masa sekarang dipengaruhi data pada masa-masa sebelumnya. Meskipun demikian tetap dimungkinkan autokorelasi dijumpai pada data antar objek. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Uji Durbin - Watson merupakan salah satu uji yang banyak dipakai untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi. Ketentuan pengambilan keputusan ada tidaknya korelasi sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

- Jika nilai D-W berada di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif.
- Jika nilai D-W berada diantara -2 sampai $+2$ berarti tidak ada autokorelasi.
- Jika nilai D-W berada di atas $+2$ berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linear Berganda

Regresi bertujuan untuk menguji hubungan antara satu variabel dengan variabel lain. Variabel yang dipengaruhi disebut variabel tergantung atau dependent, sedangkan variabel bebas atau variabel independent.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan (PBV)
β_0	= Konstanta
X1	= Struktur Modal (DER)
X2	= Kebijakan Dividen (DPR)
e	= Residual
$\beta_1 - \beta_2$	= Koefisien Regresi

Teknik Uji Hipotesis

Uji t

Uji parsial (t-tes) digunakan untuk menguji pengaruh masing - masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian dilakukan dengan menggunakan

significance level 0,05 ($\alpha = 5\%$), di mana H_0 = koefisien tidak signifikan, H_1 = koefisien signifikan. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

- Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$ atau $-t_{tabel} > t_{hitung}$ atau $t_{tabel} < t_{hitung}$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
- Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ atau jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji f

Uji pengaruh simultan (F-tes) digunakan untuk mengetahui kecocokan model regresi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0,05 ($\alpha = 5\%$), di mana H_0 = model regresi tidak cocok, H_1 = model regresi cocok. Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

- Apabila nilai signifikansi $f < 0,05$, maka H_0 ditolak atau H_1 diterima yang berarti koefisien regresi signifikan, artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara semua variabel independen terhadap variabel dependen.
- Apabila nilai signifikansi $f > 0,05$, maka H_0 diterima atau H_1 ditolak yang berarti koefisien regresi tidak signifikan. Hal ini artinya keempat variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk menguji besarnya persentase variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Nilai R Square (koefisien determinasi) adalah antara nol dan satu, nilai yang besar berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen makin kuat. Nilai R yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel-variabel dependen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. (Ghozali, 2011).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan olah data yang meliputi nilai perusahaan, kebijakan dividen, struktur modal

dengan menggunakan bantuan spss versi 26, maka hasil dari pengolahan data antara lain:

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER (X1)	40	,03	5,83	1,1645	1,30317
DPR (X2)	40	,02	3,26	,5166	,78917
PBV (Y)	40	,37	13,68	2,3030	2,89057
Valid N (<i>listwise</i>)	40				

Berdasarkan Tabel 4.1 N=40 menggambarkan jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian, interpretasi dari

hasil output *descriptive Statistics* adalah sebagai berikut :

1. Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan PBV (*Price to Book Value*)

memiliki nilai terendah (*minimum*) 0,37 yang artinya perusahaan memiliki nilai perusahaan terendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi (*maksimum*) 13,68 yang artinya perusahaan memiliki nilai perusahaan paling tinggi dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) 2,30 dengan standar deviasi sebesar 2,89057, nilai standar deviasi tersebut menunjukkan nilai yang besar (jauh dari angka nol) artinya makin besar nilai standar deviasi menunjukkan data tidak homogen, hal tersebut menunjukkan distribusi data yang kurang mendekati normalitas.

2. Variabel struktur modal yang diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*) memiliki nilai terendah (*minimum*) 0,03 yang artinya perusahaan memiliki tingkat pengelolaan utang yang baik dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi (*maksimum*) 5,83 yang artinya perusahaan memiliki tingkat pengelolaan utang yang buruk dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 1,16 dengan standar deviasi sebesar 1,30317, nilai standar deviasi tersebut menunjukkan nilai yang besar (jauh dari angka nol) artinya makin besar nilai standar deviasi

menunjukkan data tidak homogen, hal tersebut menunjukkan distribusi data yang kurang mendekati normalitas.

3. Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki nilai terendah (*minimum*) 0,02 yang artinya perusahaan tersebut DPR yang rendah dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Nilai tertinggi (*maksimum*) 3,26 yang artinya perusahaan memiliki DPR tinggi dari perusahaan lainnya. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) 0,51 dengan standar deviasi sebesar 0,78917. , nilai standar deviasi tersebut menunjukkan nilai yang besar artinya makin besar nilai standar deviasi menunjukkan data tidak homogen. Penyebaran data menunjukkan hasil yang normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan uji statistik *kolmogorov-smirnov*. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada di bawah ini :

Tabel Hasil Uji Normalitas.

N		25
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,83022923
Most Extreme Differences	Absolute	,159
	Positive	,159
	Negative	-,123
Test Statistic		,159
Asymp. Sig (2-tailed)		,106 ^c

Berdasarkan hasil di atas, diketahui bahwa memiliki nilai signifikan sebesar $0,106 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diuji berdistribusi normal atau dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji Kolmogorov-Smirnov yang menunjukkan tingkat signifikansi lebih besar

dari 0,05, maka data dapat digunakan dalam pengujian dengan model regresi karena model regresi yang baik adalah regresi yang mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal.

Uji multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat nilai tolerance dan nilai VIF, jika nilai

tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada di bawah ini :

Tabel Hasil Uji multikolinieritas

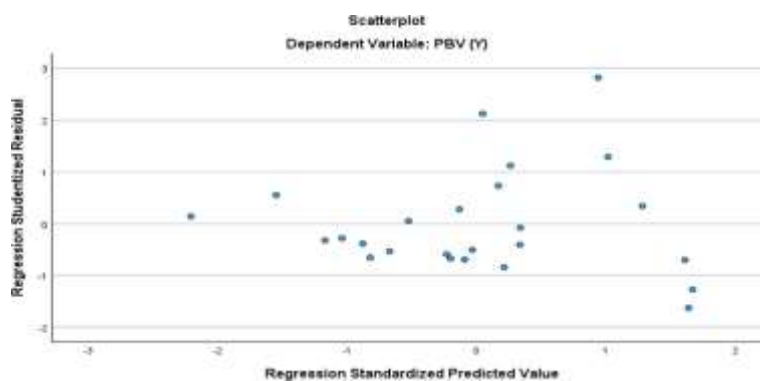
Model		Tolerance	VIF
1	DER (X1)	,820	1,220
	DPR (X2)	,820	1,220

Berdasarkan tabel di atas dapat dijelaskan bahwa hasil uji multikolinieritas menunjukkan nilai VIF nilai (*variance inflation factor*) di bawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,10. Hasil perhitungan nilai *tolerance* variabel struktur modal dan kebijakan dividen masing – masing menunjukkan hasil lebih dari 0,10 yaitu 0,820. Hasil perhitungan nilai *variance inflation factor* (VIF) sebesar 1,220 dengan tidak ditemukannya variabel independen yang memiliki VIF lebih dari 10, sehingga dapat dijelaskan model regresi pada penelitian ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik scatterplots, jika grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun di bawah angka 0 sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada di bawah ini :

Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas



Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada grafik scatterplot terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun di bawah angka 0 sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya)

(Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi di dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test)

dengan membandingkan *Durbin Watson* hitung dengan *Durbin Watson* tabel dengan ketentuan:

Tabel Hasil uji autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,488 ^a	,238	,169	,86715	2,349

Sumber : SPSS V26

Berdasarkan tabel di atas penilaian *durbin watson* (DW test). Berikut ini hasil dari pengujian autokorelasi yang dilakukan dengan penilaian DW diketahui nilai DW sebesar 2,349 terletak di antara nilai dua dan (4-dua) sebesar 1,5495 dan 2,4505 ($2 < DW < 4$) maka dapat di simpulkan bahwa tidak ada autokorelasi dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi digunakan dalam mengukur seberapa kuat hubungan antara dua variabel atau lebih, serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Analisis ini diperlukan dalam mengetahui koefisien-koefisien regresi serta signifikansi sehingga dapat digunakan dalam menjawab hipotesis yang ada. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel Hasil Analisi Linear Berganda

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2,108	,491		4,295	<,001
	DER (X1)	1,146	,488	,483	2,350	,028
	DPR (X2)	,054	,925	,012	,059	,954

Sumber : SPSS V26

Berdasarkan tabel hasil analisis regresi linear berganda di atas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 2,108 - 1,146X_1 + 0,054X_2 + e$$

Dilihat dari persamaan di atas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta (a) adalah 2,108 artinya jika struktur modal *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Kebijakan Dividen *Dividend Payout Ratio* (DPR) nilainya 0 maka besarnya nilai perusahaan akan sebesar 2,108.

2. Nilai koefisien regresi variabel Struktur Modal bernilai negatif sebesar -1,146. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika variabel Struktur Modal *Debt To Equity Ratio* dinaikkan satu satuan dengan catatan variabel naik 1 maka dapat diprediksi nilai variabel Nilai Perusahaan turun sebesar 1,146. Dengan adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa struktur modal dan nilai perusahaan memiliki hubungan satu arah, yang berarti jika struktur modal meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat, dan struktur modal menurun maka nilai perusahaan akan menurun.

3. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan dividen sebesar 0,054. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa nilai variabel kebijakan dividen naik satu persen maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,054 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Hipotesis (t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing – masing variabel independen terhadap dependen. Dalam uji hipotesis, apabila nilai signifikansi positif dan menunjukkan hasil $< 0,05$ maka variabel independen berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai signifikansi positif dan menunjukkan hasil $> 0,05$ maka variabel independen tidak berpengaruh positif terhadap variabel dependen. Hasil uji t variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut :

Tabel Hasil Uji t

1	Model	Unstandardized		Standardized		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
	(Constant)	2,108	,491		4,295	<,001
	DER (X1)	1,146	,488	,483	2,350	,028
	DPR (X2)	,054	,925	,012	,059	,954

Sumber : SPSS V26

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil penelitian untuk uji t adalah sebagai berikut:

- a. Struktur Modal (X1) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil signifikan dalam tabel di atas jika tingkat signifikan $< 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan. Dan jika signifikan $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Pada tabel di atas melalui hasil uji yang telah dilakukan menggunakan uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa nilai t hitung $> t$ tabel ($2,350 > 2,021$) dan bernilai positif, serta memiliki tingkat signifikan kurang dari 0,05 ($0,028 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa DER secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

- b. Kebijakan Dividen (X2) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil signifikan dalam tabel di atas jika tingkat signifikan $< 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan. Dan

jika signifikan $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Pada tabel 4.10 melalui hasil uji yang telah dilakukan menggunakan uji hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa nilai t hitung $< t$ tabel ($0,059 < 2,021$) serta memiliki nilai signifikan yaitu 0,954. Karena signifikan pada uji t lebih besar dari 0,05 ($0,954 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh terhadap PBV.

Hasil hipotesis (f)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi tersebut mempunyai pengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka ini menjelaskan bahwa variabel independen dapat secara bersama-sama memengaruhi variabel dependen.

Tabel Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,177	2	2,588	3,442	,049b
	Residual	16,543	22	,752		
	Total	21,720	24			

Sumber : SPSS V26

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.49 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen (Struktur Modal dan Kebijakan Dividen) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen (Nilai perusahaan).

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) dapat digunakan untuk mengukur seberapa besar

kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas (Ghozali, 2011). Apabila besarnya koefisien determinasi mendekati angka 1, maka variabel independen akan berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen.

Tabel Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,488 ^a	,238	,169	,86715	2,349

Sumber : SPSS V26

Berdasarkan tabel di atas dapat di ketahui bahwa nilai R Square sebesar 0,238 atau sama dengan 23,8%. Artinya kontribusi pengaruh variabel independen yaitu Struktur Modal X1 dan Kebijakan Dividen X2 terhadap dependen Nilai Perusahaan Y sebesar 23,8% sedangkan sisanya sebesar 76,2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar dari penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian hipotesis pertama adalah struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. setelah dilakukan uji hipotesis bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,028 yang memiliki nilai lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal

yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama diterima.

Struktur modal yaitu perbandingan antara total utang dan total ekuitas, makin tinggi struktur modal maka nilai perusahaan makin meningkat dan makin rendah struktur modal maka nilai perusahaan makin menurun. Penggunaan suatu utang oleh perusahaan merupakan simbol yang baik dan dapat memberikan peluang pada masa depan untuk perusahaan. Utang yang digunakan perusahaan dapat memperlihatkan harapan investor atas suatu kinerja perusahaan dalam mengelola utang dan dapat meningkatkan kesejahteraan investor serta dapat memberikan dampak baik terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari & Priyadi (2016), Wafirotn et al. (2012), Lisda & Kusmayanti (2021) yang

menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua adalah kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan uji hipotesis dihasilkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. hal tersebut ditunjukkan dengan nilai signifikan 0,954 yang memiliki nilai lebih besar 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Teori *Bird In The Hand* merupakan tendensi pemegang saham yang menghendaki pembayaran dividen yang relatif lebih tinggi. Kesejahteraan pemegang saham akan meningkat apabila perusahaan membayarkan dividen kepada pemegang saham sehingga juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Modigliani-Miller mengenai teori tidak relevanan dividen yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak tergantung pada besarnya proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Kusumastuti (2013) menambahkan alasan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh capital gain.

Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilhamsyah (2017), Lestari, Paryanti (2016), Rahmanto (2017), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari

kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan itu didirikan sampai saat ini. Sehingga bagi perusahaan yang telah *go public*, memaksimalkan nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham yang tinggi. Dengan baiknya nilai perusahaan, calon investor akan memandang baik perusahaan tersebut karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Selain itu nilai perusahaan dapat menggambarkan prospek serta harapan akan kemampuan dalam meningkatkan perusahaan pada masa mendatang.

Pengujian hipotesis ketiga adalah struktur modal dan kebijakan dividen secara bersama - sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Setelah dilakukan uji hipotesis dihasilkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen secara bersama - sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05 ($0.49 < 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen (Struktur Modal dan Kebijakan Dividen) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen (Nilai perusahaan).

Penutup

Berdasarkan hasil pembahasan dan analisis data dengan menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan hasil pembahasan dari pengujian hipotesis mengenai pengaruh variabel independen yaitu struktur modal yang diukur *Debt Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan yang diukur oleh *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa: struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *Property* dan *Real Estate* yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Struktur Modal (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Adapun saran dalam penelitian ini yakni diharapkan perusahaan khususnya sektor *property* dan *real estate* dapat memaksimalkan nilai perusahaan serta performa manajemen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan dan diharapkan dapat memberikan bahan pertimbangan investor dalam memilih perusahaan yang terbaik untuk dilakukan investasi.

Referensi

- Abidin, Meina dan Muhammad. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Vol.2 (3): 91-102
- Abidin Yusniar MW. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Zise terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen*, Vol.2, No.3
- AA Ngurah Dharma Adi Putra, P.V.L. (2019) Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Ejurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8,3275.<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Alexander, Hi.B. (2020) Sektor Property Sumbang Perekonomian Jakarta Rp32,3 Triliun [Internet]. www.kompas.com.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat. www.idx.co.id, diakses pada tahun 2020.
- Damayanti, Dwi. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Skripsi.UniversitasMuhammadiyah Surakarta.
- Dara, Claresta. 2018. Pengaruh Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*.
- Dewi, A.S. (2019) Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Di Sektor Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017. Skripsi SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS SURABAYA,.
- Data Harga Saham periode 2016 – 2020 (Online) diakses di <https://finance.yahoo.com/> Pada tanggal 22 April 2022.
- Daftar Perusahaan Real Estate dan Property yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. (n.d.), from Sahamoke: sahamoke.com Data Harga saham
- Endarmawan, Y. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, (Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)).
- Febriana, E., Djumahir, & Djawahir, A. H. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 14(2)
- Lanawati dan Amilin. 2015. Cash Ratio, Debt To Equity, Return on Asset, Firm Size, Growth dan Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- Laporan tahun perusahaan Property dan Real Estate diakses pada tanggal 22 April 2022 di <https://www.idx.co.id/id>.
- Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividend an Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud)Bali*.
<https://id.investing.com/indices/idx-cons.-property---real-estate-historical-data>
- Nurmy Evitamala Siburian. (2017) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Kebijakan

- Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2012 - 2016).
<http://repositori.usu.ac.id/bitstream/handle/123456789/944/130501094.pdf?sequence=1&nisAllowed=y>
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(2), 139–150.
<https://doi.org/10.32493/jabi.v2i2.y2019.p214-240>
- Permatasari D., dan Devi A. 2018. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*.
- Rai Prastuti, N. and Merta Sudiarta, I. (2016) Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *None*.
- Rosyid, Abdur. 2018. Pengaruh Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA). Surabaya*.
- Subagya, Y. H. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Terhadap Suatu Nilai Perusahaan. *Jurnal Education and Economics*, 2(03), 292-299.
- Susanti, R. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Universitas Diponegoro*, 1–137.
- Suardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *None*, 6(3), 1248–1277.
- Sutanto, H. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Interveng pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia [Universitas Sumatera Utara]. *In Universitas Sumatera Utara*.
<https://www.usu.ac.id/id/fakultas.html>
- Tumangkeng, M. F. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 16.
- Uttari, I. A. S., & Yadnya, I. P. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(6), 2942–2970.
<https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/37903>
- Utami dan Prasetyono. (2016). Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER Terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, 13, 28-43.
<http://ejournal.Undip.Ac.Id/Index.php/smo>.
- Yuliana. 2021. Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Sub Sektor Property dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI), *Jurnal novasi Penelitian*. Vol.1, No.12
- SPSS Versi 26*

