

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, UKURAN PERUSAHAAN
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Jasa Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2018)**

***THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, COMPANY SIZE AND
DIVIDEND POLICY ON COMPANY VALUE
(Study of Property and Real Estate Sector Service Companies Listed in The Indonesia
Stock Exchange for The 2014-2018 Period)***

Bimo Abdinegoro¹, Hendratno²

¹Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹bimoabdinegoro@student.telkomuniversity.ac.id, ²Hendratno@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan salah satu cerminan penting baik atau tidaknya kinerja suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang baik dapat dilihat pada harga saham perusahaan tersebut setiap periode pertahunnya. Melalui pengukuran yang dilakukan menggunakan harga saham dapat diperoleh kesimpulan apakah perusahaan tersebut menunjukkan kinerja yang baik selama periode berjalan. Cara untuk meningkat nilai suatu perusahaan dengan mengetahui faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya yaitu struktur modal, Profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan Jasa Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yang dipilih berdasarkan *purposive sampling* yang menghasilkan 11 sampel dalam kurun waktu 5 tahun yaitu sebanyak 55 data observasi. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel.

Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan variabel independen (X) yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014-2018. Secara parsial struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Abstract

Company value is an important reflection of whether or not a company's performance is good. Good company value can be seen in the company's share price every year. Through measurements made using stock prices, it can be concluded whether the company has performed well during the period. The way to increase the value of a company by knowing the factors that can influence it, namely the capital structure, Profitability, company size, and dividend policy.

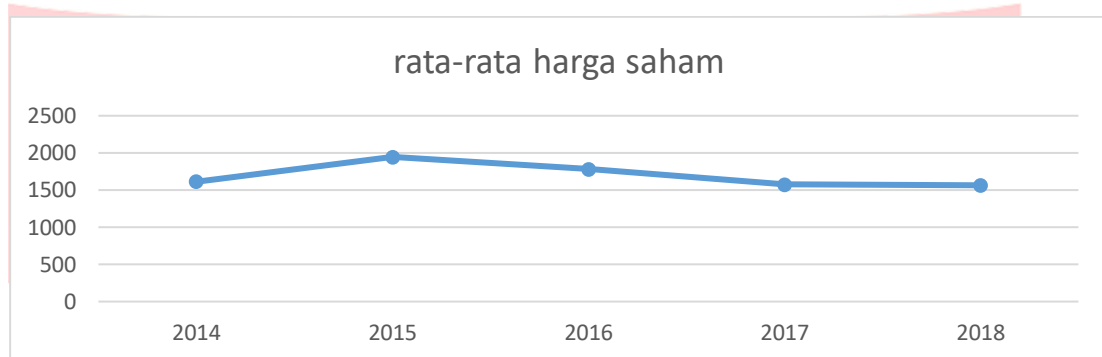
This study aims to examine the effect of Capital Structure (DER), Profitability (ROE), Company Size (SIZE) and Dividend Policy (DPR) on the value of a company that is proxied by Price to Book Value (PBV) in Property and Real Estate Service Sector Companies that Listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2014-2018. The sampling technique in this study was selected based on purposive sampling which resulted in 11 samples in the period of 5 years, as many as 55 observational data. Data analysis method in this research is panel data regression analysis.

Based on simultaneous hypothesis testing independent variables (X), namely capital structure, profitability, company size and dividend policy affect the dependent variable (Y), which is the value of the company in property and Real Estate services companies listed on The Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2014-2018. Partially, capital structure and profitability do not affect the value of the company, company size affects the value of the company, dividend policy does not affect the value of the company.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Company Size, Dividend Policy, Company Value

1. Pendahuluan

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan [1]. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi juga nilai suatu perusahaan tersebut dan begitu juga sebaliknya.



Gambar 1 Grafik Rata-rata Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di BEI Periode Tahun 2014-2018

Berdasarkan gambar 1 di atas, grafik rata-rata harga saham perusahaan sektor properti dan *Real Estate* periode tahun 2014-2018 menunjukkan penurunan sejak tahun 2016 sampai tahun 2018. Harga saham adalah suatu faktor penting bagi perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan, kemungkinan harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi. Tingginya suatu nilai perusahaan juga dapat diukur, dalam penelitian ini nilai perusahaan dihitung dengan *Price To Book Value* (PBV), yang menggunakan harga saham penutup setiap tahunnya. Nilai perusahaan bisa dipengaruhi dari berbagai macam faktor eksternal maupun internal. Dalam penelitian ini menggunakan empat variabel independen yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Logaritma Natural total aset (Ln) dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend Payout Ratio* (DPR).

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan [1]. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar terhadap nilai bukunya, yang diproksikan dengan rumus sebagai berikut [2]:

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku}}$$

2.2 Struktur Modal

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal [3]. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur hutang yang digunakan suatu perusahaan berbanding dengan modal sendiri. Satuan pengukuran DER adalah sebagai berikut [4]:

$$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

2.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas, dengan rumus laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi jumlah ekuitas saham [5]. Berikut rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *Return On Equity* (ROE):

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}}$$

2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan, total aset perusahaan hasilnya akan lebih stabil dibandingkan dengan total penjualan dan akan lebih relevan dibandingkan dengan nilai ekuitas [6]. Skala pengukuran pada variabel ini menggunakan skala rasio dirumuskan sebagai berikut:

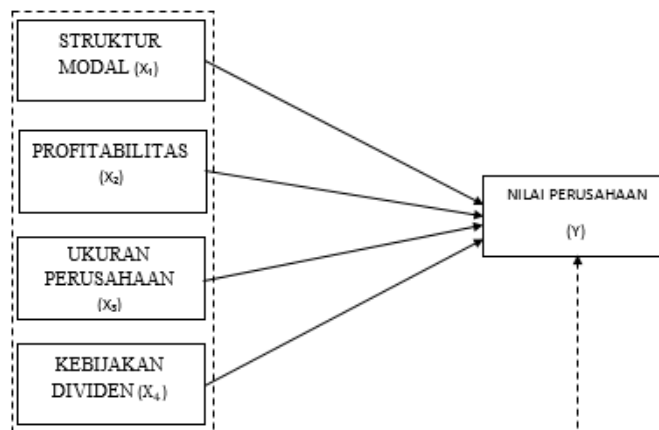
$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$$

2.5 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada investor berdasarkan laba operasi yang diperoleh perusahaan dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan [7]. Dividen adalah rasio yang menunjukkan persentase setiap keuntungan yang diperoleh dan dapat terdistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:

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

2.6 Kerangka Pemikiran



Sumber: Data diolah oleh penulis, 2019

Keterangan:

Parsial : —————>

Simultan : - - - - ->

Gambar 2 Kerangka Pemikiran

2.7 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate*.
2. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate*.
3. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate*.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate*.
5. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate*.

2.8 Metode Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2018. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan dengan periode penelitian sebanyak 5 tahun sehingga didapat 55 data observasi. Teknik analisis data menggunakan metode kuantitatif berdasarkan waktu pelaksanaan menggunakan data panel dan menggunakan aplikasi *evIEWS*⁹. Persamaan analisis model data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e$$

Keterangan:

Y	: Nilai perusahaan
α	: Konstanta
X_1	: DER
X_2	: ROE
X_3	: Ln total aset
X_4	: DPR
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen
e	: Error term
t	: Waktu
i	: Perusahaan

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

3.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	DER	ROE	Ln TOTAL ASET	DPR	PBV
Mean	0.7744	0.1173	29.3378	0.1401	1.4132
Median	0.6650	0.1156	29.2785	0.1194	1.2627
Maximum	1.5932	0.3138	31.6701	0.3460	4.4661
Minimum	0.0921	0.0169	26.7192	0.0292	0.2310
Observations	55	55	55	55	55

Pada tabel 1 dapat dilihat hasil uji deskriptif yang terdiri dari mean, maximum dan minimum. Penjelasan masing-masing variabel operasional sesuai dengan hasil pengujian statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

3.1.1 Pembahasan Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel 1 memperlihatkan bahwa hasil pengujian deskriptif variabel independen struktur modal. Berdasarkan nilai rata-rata sebesar 0,7744. Memiliki nilai maksimum yang dimiliki variabel independen struktur modal sebesar 1,5932 dimiliki oleh perusahaan PT. Summarecon Agung, Tbk pada tahun 2017 berdasarkan perhitungan DER total hutang jangka panjang sebesar Rp13.308.969.928.000 dan total ekuitas sebesar Rp8.353.742.063.000. Nilai minimum yang dimiliki variabel independen struktur modal sebesar 0,0921 dimiliki oleh perusahaan PT. Roda Vivatex, Tbk pada tahun 2018 berdasarkan perhitungan DER total hutang jangka panjang sebesar Rp213.066.766.537 dan total ekuitas sebesar Rp2.313.423.014.628.

Hasil pengujian deskriptif variabel independen profitabilitas. Berdasarkan nilai rata-rata sebesar 0,1173. Memiliki nilai maksimum yang dimiliki variabel independen profitabilitas sebesar 0,3138 dimiliki oleh perusahaan PT. Pakuwon Jati, Tbk pada tahun 2014. Nilai minimum yang dimiliki variabel independen profitabilitas sebesar 0,0169 dimiliki oleh perusahaan PT. Pudjiadi Prestige, Tbk pada tahun 2018.

Hasil pengujian deskriptif variabel independen ukuran perusahaan. Berdasarkan nilai rata-rata sebesar 29,3378. Memiliki nilai maksimum yang dimiliki variabel independen ukuran perusahaan sebesar 31,6701 dimiliki oleh perusahaan Pt. Lippo Karawaci, Tbk pada tahun 2017. Nilai minimum yang dimiliki variabel independen ukuran perusahaan sebesar 26,7192 dimiliki oleh perusahaan PT. Pudjiadi Prestige, Tbk pada tahun 2014.

Hasil pengujian deskriptif variabel independen kebijakan dividen. Berdasarkan nilai rata-rata sebesar 0,1401. Memiliki nilai maksimum yang dimiliki variabel independen kebijakan dividen sebesar 0,3460 dimiliki oleh perusahaan PT. Jaya Real Property, Tbk pada tahun 2018 berdasarkan perhitungan DPR pada dividen per lembar saham berada diposisi Rp26 dan laba per lembar saham berada diposisi Rp.75,14. Nilai minimum yang dimiliki variabel independen kebijakan dividen sebesar 0,0292 dimiliki oleh perusahaan PT. Gowa Makassar Tourism Development, Tbk pada tahun 2016 berdasarkan perhitungan DPR pada dividen per lembar saham berada diposisi Rp25 dan laba per lembar saham berada diposisi Rp855,98.

Hasil pengujian deskriptif variabel dependen nilai perusahaan. Berdasarkan nilai rata-rata sebesar 1,4132. Memiliki nilai maksimum yang dimiliki variabel dependen nilai perusahaan sebesar 4,4661 dimiliki oleh perusahaan PT. Jaya Real Property, Tbk pada tahun 2014 hal ini dikarenakan harga saham mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp800 menjadi Rp1.040 dan nilai buku per saham sebesar Rp232,8677. Nilai minimum yang dimiliki variabel dependen nilai perusahaan sebesar 0,2310 dimiliki oleh perusahaan PT. Lippo Karawaci, Tbk pada tahun 2018 hal ini dikarenakan harga saham mengalami penurunan dari tahun sebelumnya yang sebesar Rp488 menjadi Rp254 dan nilai buku per saham sebesar Rp1.103,6641.

3.2 Pemilihan Metode Estimasi Regresi Data Panel

a. Uji Fixed Effect (Uji Chow)

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.419533	(10,40)	0.0026
Cross-section Chi-square	33.980199	10	0.0002

Sumber: Eviews 9, 2019

Gambar 3 Hasil Uji Chow

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 3 menunjukkan bahwa (Prob.) Cross-section Chi-Square sebesar 0,0002. Hasil tersebut dibawah 0,05, sehingga menunjukkan H_0 ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *fixed effect*.

b. Uji Random Effect (Uji Hausman)

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	27.990622	4	0.0000

Sumber: Eviews 9, 2019

Gambar 4 Hasil Uji Hausman

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 4 menunjukkan bahwa (prob.) cross-section random sebesar 0,0000. Hasil tersebut dibawah 0,05, sehingga menunjukkan H_0 ditolak, sehingga model yang digunakan adalah *fixed effect*.

3.3 Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian dua model yang telah dilakukan (uji chow dan uji hausman), maka disimpulkan model yang paling tepat adalah *fixed effect*.

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/16/19 Time: 14:11
 Sample: 2014 2018
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 11
 Total panel (balanced) observations: 55

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	35.61198	12.93759	2.752599	0.0088
DER	-0.095436	0.625398	-0.152601	0.8795
SIZE	-1.175735	0.438127	-2.683546	0.0105
ROE	3.465356	1.895955	1.827763	0.0751
DPR	-0.271386	1.364541	-0.198885	0.8434

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.770467	Mean dependent var	1.413225
Adjusted R-squared	0.690131	S.D. dependent var	0.905297
S.E. of regression	0.503942	Akaike info criterion	1.694288
Sum squared resid	10.15829	Schwarz criterion	2.241743
Log likelihood	-31.59293	Hannan-Quinn criter.	1.905993
F-statistic	9.590507	Durbin-Watson stat	1.893977
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 9, 2019

Gambar 5 Hasil Uji Fixed Effect

Berdasarkan gambar 5, penulis merumuskan persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$PBV = 35,6119 - 0,0954 DER + 3,4653 ROE - 1,1757 SIZE - 0,2713 DPR$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan bahwa:

1. Koefisien konstanta sebesar 35,6119 yang berarti jika nilai variabel struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen sebesar nol, maka nilai perusahaan jasa sektor properti dan real estate sebesar 35,6119.
2. Koefisien variabel struktur modal sebesar -0,0954 yang berarti jika terjadi peningkatan struktur modal satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,0954.
3. Koefisien variabel profitabilitas sebesar 3,4653 yang berarti jika terjadi peningkatan profitabilitas satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 3,4653.
4. Koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar -1,1757 yang berarti jika terjadi peningkatan ukuran perusahaan satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 1,1757.
5. Koefisien variabel kebijakan dividen sebesar -0,2713 yang berarti jika terjadi peningkatan kebijakan dividen satu satuan dan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 0,2713.

3.4 Uji Asumsi Klasik

Tabel 2 hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	4.058054	592.2614	NA
DER	0.072329	7.885490	1.555368
ROE	1.854617	4.763145	1.036314

SIZE	0.005317	669.4799	1.542770
DPR	1.087506	4.191261	1.076338

Sumber: Eviews 9, 2019

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 2 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai dibawah 10 sehingga pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas antar masing-masing variabel independen atau tidak ada hubungan antara masing-masing variabel independen.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.624638	Prob. F(4,50)	0.6471
Obs*R-squared	2.617604	Prob. Chi-Square(4)	0.6237
Scaled explained SS	2.809255	Prob. Chi-Square(4)	0.5902

Sumber: Eviews 9, 2019

Gambar 6 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 6 menunjukkan bahwa Probability Chi-Square sebesar 0,6237. Hasil tersebut di atas 0,05, sehingga menunjukkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5 Pengujian Hipotesis

3.5.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan gambar 5 menunjukkan bahwa nilai prob(F-statistic) sebesar 0,000000. Hasil tersebut dibawah 0,05, sehingga menunjukkan H₀ ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* periode tahun 2014-2018.

3.5.2 Koefisien Determinasi (R²)

Berdasarkan gambar 5 bahwa hasil uji koefisien determinasi (R²) menunjukkan nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,690131 atau 69,01%. Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 0,690131 atau 69,01%, sedangkan sisanya yaitu 0,309869 atau 30,98% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian

3.5.3 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Berdasarkan gambar 5 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel struktur modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8795 > 0,05, sehingga H_{a2} ditolak yang berarti variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* periode tahun 2014-2018.
2. Variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0751 > 0,05, sehingga H_{a3} ditolak yang berarti variabel profitabilitas tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* periode tahun 2014-2018.
3. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0105 < 0,05, sehingga H_{a4} diterima yang berarti variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* periode tahun 2014-2018.
4. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8434 > 0,05, sehingga H_{a5} ditolak yang berarti variabel kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* periode tahun 2014-2018.

3.6 Pembahasan Hasil Penelitian

3.6.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 5 memperlihatkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8795, hal tersebut berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang berarti H_{a2} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya suatu struktur modal tidak diikuti dengan besar atau kecilnya suatu nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan timbulnya biaya kebangkrutan atau beban bunga yang semakin besar. Hutang yang tinggi pada suatu perusahaan tidak selalu dinilai buruk apabila perusahaan tersebut mampu membayar kewajibannya dan apabila suatu perusahaan memiliki hutang yang kecil dan perusahaan tersebut mampu membiayai operasional

perusahaannya menggunakan modal yang dimiliki, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki nilai yang baik (Nurminda, 2017) [9]. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penulis, tetapi sejalan dengan hasil penelitian (Ustiani, 2015) [8], yang menyatakan tidak ada pengaruh positif antara struktur modal terhadap nilai perusahaan

3.6.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 5 memperlihatkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai probabilitas sebesar 0.0751, hal tersebut berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang berarti H_{a3} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya suatu profitabilitas tidak dipengaruhi dan memprediksi besar atau kecilnya suatu nilai perusahaan. Hal tersebut karena meningkatnya profit perusahaan blom tentu meningkatkan laba per saham ditahun tersebut dan juga tingkat pengembalian investasi terhadap investor tergantung jumlah investor yang menanamkan modalnya keperusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penulis, tetapi sejalan dengan hasil penelitian (Ustiani, 2015) [8], yang menyatakan tidak ada pengaruh positif antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

3.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 5 memperlihatkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0105, hal tersebut berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 yang berarti H_{a4} diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingginya ukuran perusahaan tidak selalu mencerminkan tingginya suatu nilai perusahaan. Seperti pada contoh jumlah rata-rata ukuran perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* selama tahun 2014 sampai dengan 2018 mengalami peningkatan setiap tahunnya menunjuka pertumbuhan yang baik, tetapi tidak terjadi pada nilai perusahaan yang mengalami penurunan setiap tahunnya. Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik tidak mudah memperoleh sinyal positif dari para investor yang ingin menanamkan saham diperusahaan tersebut, dikarenakan investor dapat melihat peluang dari faktor lain yang memungkinkan untuk memperoleh return yang lebih tinggi, sehingga hal tersebut tidak dapat mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penulis, tetapi sejalan dengan hasil penelitian (Pantow *et al*, 2015) [10], yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.6.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pada gambar 5 memperlihatkan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8434, hal tersebut berarti lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 yang berarti H_{a5} ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa besar atau kecilnya suatu kebijakan dividen tidak mempengaruhi besar atau kecilnya suatu nilai perusahaan. Seperti pada contoh jumlah rata-rata kebijakan dividen perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* pada tahun 2014 sampai 2015 terjadi kenaikan yang tidak cukup signifikan, tetapi jumlah rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2014 sampai 2015 mengalami penurunan yang sangat signifikan. Menurut Modigliani dan Miller dalam teori *Dividend Irrelevant* berpendapat bawa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan, karena nilai dari sebuah perusahaan hanya bergantung pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan tentang bagaimana laba tersebut dibagi sebagai dividen dan sebagian untuk saldo laba ditahan [11]. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis penulis, tetapi sejalan dengan hasil penelitian (Styaningrum, 2018) [12], yang menyatakan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Kesimpulan dan Saran

Bedasarkan pengujian hipotesis secara simultan variabel independen (X) yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh terhadap variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan pada perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2014-2018. Secara parsial struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan terdapat beberapa hal yang dapat disarankan, sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
Bagi perusahaan jasa sektor properti dan *Real Estate* diharapkan informasi yang diperoleh dari penelitian ini mampu digunakan untuk bahan pertimbangan serta pengambil keputusan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Investor

Bagi investor yang ingin menanamkan sahamnya pada perusahaan jasa sektor properti dan *real estate* sebaiknya mempertimbangkan hal lain karena berdasarkan penelitian ini struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, serta lebih memperhatikan ukuran perusahaan agar menjadi bahan pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi yang baik agar mendapat keuntungan.

Daftar Pustaka

- [1] Harmono. (2014). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- [2] Noviaroma Siska, .. R. (2014). Pengaruh rasio Likuiditas, Rasio Profitabiliras dan Rasio Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia. *JOM FEKON VOL. 1, No.2 Oktober 2014*.
- [3] Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan (Vol. Edisi 1)*. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Service.
- [4] Irayanti, Desi, & Altje, T. (Universiras Sam Ratulangi Manado). Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA*. Vol. 2, No.3.
- [5] Wahyuningsih, P., & Widowati, M. (2016). Analisis ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2013). *Jurnal STIE Semarang*, Vol. 8, No.3, Edisi Oktober 2016, ISSN: 2085-5656.
- [6] Agustia, Y. P. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 63-74.
- [7] Kumalasari, Andini, & Widyawati, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 6, Nomor 6, Juni 2017 ISSN: 2460-0585.
- [8] Ustiani, N. (2015). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Keuangan dan Perbankan Di BEI Tahun 2009-2013). *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran Semarang* ISSN : 2502-7697, Vol. 1, No. 1, Februari 2015.
- [9] Nurminda, A. (2017). Pengaruh Profitabiliras, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *E-Proceeding of Management*.
- [10] Pantow, M. S. ., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perushaaan, Return On Aset Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ45. *Jurnal EMBA*, 3(1), 964–971.
- [11] Nidar, S. R. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Bandung: Pustaka setia.
- [12] Putri, E. A., Nuraina, E., & Styaningrum, F. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabiliras Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi Program Studi Pendidikan Akuntansi-Fkip Universitas Pgri Madiun*, Vol. 6, No.2, ISSN : 2337-9723.