PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN DI LQ45 PERIODE 2012-2015

Bibing Noorgolby
21213259

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,
Universitas Komputer Indonesia, Bandung, Indonesia

Email : Bibingnoorgolby@gmail.com

ABSTRAK

Persaingan antar perusahaan di Indonesia membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Salah satu tujuannya adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan, karena apabila kesejahteraan para pemegang saham sudah mampu untuk dipenuhi, maka sudah pasti kondisi tersebut dapat menggambarkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah struktur modal dan kebijakan dividen.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan dan parsial. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahun 2012-2015 dari seluruh perusahaan yang ada masuk ke dalam indeks LQ45 yaitu sebanyak 45 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah 8 perusahaan dari perusahaan di LQ45. Pengujian statistik yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis jalur, uji koefisien korelasi, uji koefisien determinasi, dan uji hipotesis.

Hasil penelitian menunjukan struktur modal, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Selanjutnya hasil analisis statistik membuktikan bahwa secara simultan struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial menunjukan bahwa struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

LQ45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), di mana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas, dengan dilakukannya seleksi atas emiten-emiten tersebut juga dengan mempertimbangkan kapitalisasi dari pasar.

Persaingan antar perusahaan di Indonesia membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Salah satu tujuannya adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010:8). Nilai perusahaan di anggap penting dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan (Salvatore, 2011:9). Kinerja setiap perusahaan rata-rata dilihat dari hasil tingkat penjualan, apabila penjualan dalam perusahaan itu meningkat maka laba yang diperoleh juga akan meningkat sehingga nilai perusahaan tersebut akan baik. Menghadapi kondisi demikian, maka perusahaan perlu meningkatkan nilai perusahaan untuk kemajuan perusahaan itu sendiri untuk

kemakmuran pemegang saham. Menurut Oka (2011), nilai perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas ditambah dengan nilai pasar hutang. Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Keberhasilan dalam menciptakan nilai perusahaan memberikan harapan kepada para pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar (Salvatore, 2011:12). *Price Book Value* (PBV) adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Robert dalam Kusumajaya, 2011). Dengan memaksimumkan harga saham bukan berartimanajer hanya memfokuskan pada kenaikan nilai saham dengan mengorbankan dari para pemegang obligasi (Alfredo, 2011).

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan meliputi: kebijakan dividen, kebijakan pendanaan, pertumbuhan perusahaan, keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Faktor-faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh yang konsisten terhadap nilai perusahaan (Salvatore, 2011:11).

Dalam suatu perusahaan salah satu faktor yang harus diperhatikan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu keputusan pendanaan. Pengambilan keputusan pendanaan mengarah pada struktur modal. Struktur modal merupakan perbandingan antara modal sendiri yang ada dan tertanam di perusahaan dengan modal yang berasal dari luar perusahaan dan bersifat sementara. Bagi perusahaan yang bersangkutan, modal tersebut adalah *debt* (hutang) yang harus dibayar kembali.

Menurut Yuliana dkk. (2013) Struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan menentukan profitabilitas perusahaan. Pemilik struktur modal yang baik dalam perusahaan adalah hal yang penting. Perbandingan modal sendiri dengan modal pinjaman haruslah tepat karena hal tersebut akan berakibat langsung pada posisi keuangan perusahaan.

Struktur modal dapat dinyatakan dalam *Debt Equity Ratio* (DER) yang merupakan golongan rasio hutang (2009:122) dimana semakin besar rasio tersebut maka semakin besar penggunaan dana utang atas ekuitas perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba untuk keuntungan perusahaan dan juga kesejahteraan pemegang saham berhubungan erat dengan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Menurut Prasetyo (2013), kemampuan perusahaan membayar dividen yang besar, maka perusahaan akan memperoleh laba yang besar juga.

Untuk meningkatkan kesejahteraannya, investor memiliki tujuan utama yaitu mendapat pengembalian (*return)* dalam bentuk dividen maupun *capital gain* (Hermuningsih, 2012:80). Disisi lain perusahaan juga memiliki tujuan yaitu untuk tumbuh dan berkembang demi mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dan memberikan dividen kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen menyangkut pada pengambilan keputusan mengenai apakah laba seluruhnya akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan masuk dalam laba ditahan untuk pembelanjaan investasi dimasa yang akan datang.

Perusahaan menginginkan adanya kemajuan tetapi di sisi lain perusahaan ingin untuk membagikan keuntungan yang didapat kepada pemegang saham. Tetapi kedua hal tersebut saling bertentangan. Apabila keuntungan yang yang akan dibagikan kepada pemegang saham lebih besar dari pada bagian yang akan disimpan kembali dalam laba ditahan, maka ketergantungan terhadap dana eksternal akan semakin besar dialami perusahaan. Sebaliknya apabila perusahaan ingin menyimpan lebih besar pendapatan sebagai laba ditahan, maka bagian laba pendapatan yang tersedia untuk dividen akan semakin kecil, sehingga akan mempengaruhi minat investor terhadap saham yang bersangkutan dan akan mempengaruhi atau menurunkan harga saham e yaitu persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Dari periode 2011-2016 ini banyak

sekali permasalah yang terjadi di masing-masing perusahaan ada yang mengalami kenaikan dan ada juga yang mengalami penurunan. Dari periode 2012-2015 ini banyak sekali permasalah yang terjadi di masing-masing perusahaan ada yang mengalami kenaikan dan ada juga yang mengalami penurunan.

Kenaikan Struktur Modal disebabkan karena realisasi investasi sepanjang 2013 mencetak rekor tertinggi sepanjang sejarah. Pencapaian rekor investasi yang diperoleh Indonesia tak terlepas dari semakin meningkatnya jumah dan peran investasi para pemodal lokal.

Pada Kebijakan Dividen mengalami kenaikan disebabkan karena banyaknya pemanis di tengah situasi pasar yang penuh dengan ancaman sentimen negatif mengenai inflasi, bursa saham banyak diwanai kabar emiten-emiten yang hendak membagi dividen. Royalnya para emiten menebar dividen menjadi sentimen positif yang cukup meneduhkan panasnya isu inflasi di pasar.

Pada Nilai Perusahaan mengalami penurunan dikarenakan isu *tapering* atau pengurangan stimulus moneter Amerika Serikat. Selain itu, Bank Indonesia menaikan suku bunga acuan dan rupiah mengalami tekanan yang berdampak kepada merosotnya harga saham.

Dengan mengacu pada fenomena diatas untuk lebih mengetahui mengenai pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, maka penulis akan mencoba menuangkannya dalam bentuk skripsi dengan judul "Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di LQ 45 Periode 2012-2015 ."

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan fenomena pada latar belakang yang telah diuraikan, maka penulis membuat identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Perusahaan di LQ 45 rata-rata mengalami peningkatan Sruktur Modal namun nilai perusahaan dan Kebijakan Dividen mengalami penurunan pada tahun 2014.
2. Perusahaan di LQ 45 rata-rata mengalami peningkatan Kebijakan Dividen namun nilai perusahaan dan Struktur Modal mengalami penurunan pada tahun 2013.

2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka yang menjadi rumusan masalah adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan struktur modal pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.
2. Bagaimana perkembangan kebijakan dividen pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.
3. Bagimana perkembangan nilai perusahaan pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.
4. Bagaimana hubungan antara struktur modal dan kebijakan dividen pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.
5. Seberapa besar pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah agar peneliti dapat memperoleh informasi dan pengetahuan mengenai bagaimana pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan di LQ45.

Berdasarkan latar belakang diatas, tujuan penulisan dari penelitian yang dilakukan penulis adalah:

1. Untuk mengetahui perkembangan Struktur Modal pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.
2. Untuk mengetahui perkembangan kebijakan dividen pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.
3. Untuk mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.
4. Untuk mengetahui besarnya hubungan antara struktur modal dan

kabijakan dividen pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.

5. Untuk mengetahui besarnya pengaruh struktur Modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahan khususnya mengenai Struktur Modal yang ada dan Keputusan Investasi yang tepat, sehingga dapat dijadikan umpan balik dan informasi bagi kemajuan perusahaan yang akan datang.

2. Bagi Investor

Bagi Investor yang tertarik menanamkan modalnya di bursa efek, maka hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

2. Kegunaan Akademis

1. Bagi Penulis

Kegunaan penelitian ini adalah untuk menambah wawasan dan menambah informasi pengetahuan, serta dapat membandingkan antara teori yang diperoleh dari bangku kuliah dengan kenyataan dalam perusahaan terutama dalam bidang keuangan. Khususnya mengenai pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi Pengembangan Ilmu

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi dalam pengembangan ilmu pada bidang yang terkait tanpa mengurangi kebenaranya dan manfaat dari ilmu tersebut.

3. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan akan menjadi pedoman dan membuka wawasan para pembaca baik kalangan akademis (mahasiswa) maupun masyarakat umum.

II. Kajian Pustaka, Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

2.1 Kajian Pustaka

1. Struktur Modal (DER)

Struktur modal menurut Sartono (2010:225) adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat permanen, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Ada juga yang menjelaskan bahwa struktur modal adalah campuran dari berbagai jenis efek termasuk hutang, saham dan ekuitas yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan untuk membiayai asetnya.

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

2. Kebijakan Dividen (DPR)

Menurut Husnan (2013) menyatakan bahwa, Kebiakan dividen merupakan keputusan yang berkaitan dengan penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham dan laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali.

$$Dividen\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ per\ Share}{Earning\ per\ Share} \text{ x } 100\ \%$$

3. Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan menurut Ayuningtias (2013) diartikan sebagai persepsi investor terhadap perusahaan terbuka, yang sering diartikan dengan harga saham. Febriana (2013) menyatakan nilai perusahaan merupakan suatu cermin yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan dihargai oleh publik. Nilai perusahaan dalam hal ini didefinisikan sebagai nilai pasar.

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

2.2 Kerangka Pemikiran

1. Hubungan Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dalam penelitian Kusumajaya (2011) menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap

nilai perusahaan, didukung oleh *trade off theory* dimana meningkatnya rasio utang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Safrida (2008), membuktikan bahwa secara parsial struktur modal berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Teori *financial policy* menelaskan adanya kelemahan penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan terletak pada munculnya biaya keagenan dan biaya kebangkrutan.

2. Hubungan Kebijakan Dividen (DPR) Dengan Nilai Perusahaan (PBV)

Dalam penelitian Fenandar dan Surya (2013) menunjukkan pengaruh yang positif serta signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Pembayaran dividen yang tinggi merupakan sinyal bagi investor , tingginya nilai perusahaan dipengaruhi oleh tingginya pembayaran dividen, ketika pembayaran dividen yang dilakukan tinggi sehingga harga saham akan tinggi dan berdampak terhadap meningginya nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Nur Faridah (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, 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.

3. Hubungan Struktur Modal (DER) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dalam penelitian Gede Rian Aditya Pramana dan I made Sukartha (2015) menyatakan bahwan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif pada *Dividen Payout Ratio*. Menurut Dewi (2008) menyatakan bahwa semakin tinggi hutang akan berakibat pada besarnya pendapatan yang digunakan untuk membayar beban hutang dan bunga. Keadaan tersebut akan berimbas pada penurunannya pembagian dividen.

4. Hubungan Struktur Modal (DER) dan Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dalam penelitian Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha (2016) menyatakan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dijelaskan bahwa investor percaya struktur modal dapat menunjukan efisiensi kinerja perusahaan dan kebijakan dividen yang meningkat maka taraf kemakmuran investor berhasil ditingkatkan. Sejalan dengan penelitian Sri Rahayu Wanti (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan identifikasi masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran maka hipotesis dinyatakan sebagai berikut:

H1 : Struktur Modal berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan di LQ45.

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan di LQ45.

H3 : Struktur Modal berpengaruh negatif secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan di LQ45.

H4 : Struktur Modal dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan di LQ45.

III. Objek da Metode Penelitian

3.1 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2012:38) menyatakan bahwa objek Penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variabel tertentu yang ditetapkan untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan.

Dalam Penelitian ini penulis mengambil objek penelitian yaitu, Pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan di LQ45.

3.2 Metode Penelitian

Metode penelitan menurut Sugiyono (2012:2) pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data yang valid

dengan tujuan dapat ditemukan, dibuktikan, dan dikembangkan suatu pengetahuan sehingga pada gilirannya dapat digunakan untuk memahami, memecahkan dan mengantisipasi masalah.

Menurut Sugiyono (2010:14) metode deskriptif yaitu statistika yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya. Sedangkan metode verifikatif menurut Narimawati (2008:21) adalah pengujian hipotesis penelitian melalui alat analisis statistik."

Adapun tujuan metode deskriptif yang menjadi fokus penelitian ini adalah

1. Mengetahui perkembangan Struktur Modal pada perusahaan di LQ45.
2. Mengetahui perkembangan Kebijakan Dividen pada perusahaan di LQ45.
3. Mengetahui perkembangan Nilai Perusahaan pada perusahaan di LQ45.

Metode verifikatif pada penelitian ini dimaksudkan untuk mengetahui besarnya pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan di LQ45 baik secara parsial serta menguji teori dengan pengujian suatu hipotesis apakah diterima atau ditolak.

1. Desain Penelitian

Desain Penelitian menurut Nazir dalam Narimawati (2010:30) desain penelitian adalah semua proses yang diperlukan dalam perencanaan dan pelaksanaan penelitian. Dalam pengertian yang lebih sempit, desaian penelitian hanya mengenai penggumpulan dan analisis data saja. Langkah-langkah desain penelitian menurut Sugiyono (2009:13) adalah :

1. Sumber masalah;
2. Rumusan masalah;
3. Konsep dan teori yang relevan dan penemuan yang relevan;
4. Pengajuan hipotesis;
5. Metode penelitian;
6. Menyusun instrumen penelitian;
7. Kesimpulan;

2. Operasionalisasi Variabel

Operasional variabel merupakan suatu tindakan dalam membuat batasan-batasan yang akan digunakan dalam analisis. Adapun yang akan dianalisis adalah hubungan antara variabel bebas (variabel independen) dengan variabel terikat (variabel dependen).

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{Nilai\ Pasar\ per\ lembar\ saham}{Nilai\ Buku\ per\ lembar\ saham}$
Struktur Modal (X1)	$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$
Kebijakan Dividen (X2)	$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per LembarSaham}} \text{ x } 100\%$

3. Sumber dan Teknik Penentuan Data

Jenis data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini tentang seberapa besar pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan adalah data sekunder.

Menurut Sugiyono (2010:137) mengungkapkan bahwa sumber sekunder

adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan keuangan perusahaan di LQ45.

Teknik penentuan data yang diperoleh melalui populasi dan sampel. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan seluruh perusahaan di LQ45 yaitu 8 perusahaan dalam 4 periode, jadi populasi dalam penelitian ini sebanyak 45 data.

Adapun pertimbangan tertentu dalam pengambilan sampel yaitu:

1. Sampel mewakili fenomena yang dipilih.
2. Sampel mudah diperoleh dan sesuai dengan yang dibutuhkan.
3. Sampel merupakan data rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan

4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan dokumentasi.

1. Studi Kepustakaan (*Library Research*)

Teori diperoleh dari literatur, artikel, jurnal, dan hasil penelitian terdahulu.Metode ini digunakan untuk mempelajari dan memahami literatur-literatur yang memuat pembahasan yang berkaitan dengan penelitian.

5. Rancangan Analisis dan Pengujian Hipotesis

Menurut Sugiyono (2012:147) menyatakan bahwa rancangan analisis adalah mengelompokan data berdasarkan variabel dan jenis responden, mentabulasi data berdasarkan variable dari seluruh responden, manyajikan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah dianjurkan.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif melalui pendekatan analisis kualitatif. Dimana variabel X1 Struktur Modal (DER) dan X2 Kebijakan Dividen (DPR) melalui variabel Y Nilai Perusahaan (PBV). Penulis menggunakan analisis jalur untuk mencari pengaruh Struktur Modal (DER), Kebijakan Dividen (DPR) dan Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan di LQ45 periode tahun 2012-2015, yang kemudian dilanjutkan dengan analisis korelasi, koefisien determinasi dan pengujian hipotesis untuk menguji kebermaknaan dari pengaruh tersebut.

Rancangan pengujian hipotesis penelitian ini untuk menguji ada tidaknya pengaruh antara variabel independent yaitu Struktur Modal (DER) (X1) dan Kebijakan Dividen (DPR) (X2) dan variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (DER) (Y) pada perusahaan di LQ45.

IV. Hasil Penetian dan Pembahasan

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis jalur dapat dilihat pada table berikut ini :

Tabel 2 Koefisien Jalur Struktur Modal dan Kebijakan Dividen

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	63.294	8.210		7.709	.000
	DER	-8.367	4.421	-.327	-1.892	.068

a. Dependent Variable: DPR

Dari persamaan jalur diatas menunjukan tanda koefisien antara sturtur modal dengan kebijakan deviden. Koefisien regresi pada Struktur Modal (DER) bernilai negatif menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah tidak searah searah, artinya

semakin meningkat DER maka akan diikuti semakin turunnya Kebijakan Deviden (DPR).

Tabel 3 Koefisien Jalur Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.039	.602		6.707	.000
	DER	-.250	.199	-.236	-1.256	.219
	DPR	-.011	.008	-.268	-1.424	.165

a. Dependent Variable: PBV

Dari persamaan jalur diatas menunjukan tanda koefisien antara sturtur modal, kebijakan deviden dengan nilai perusahaan. Koefisien regresi pada Struktur Modal (DER) bernilai negatif menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah tidak searah searah, artinya semakin meningkat DER maka akan diikuti semakin turunnya Nilai Perusahaan (PBV).

Pada Kebiijakan Deviden bernilai negatif menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi antara variabel bebas dengan variabel terikat adalah tidak searah searah, artinya semakin meningkat DPR maka akan diikuti semakin turunnya Nilai Perusahaan (PBV).

Hasil analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Table 4 Koefisien Korelasi dan Koefien Determinasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.293[a]	.086	.023	1.48935

a. Predictors: (Constant), DPR, DER

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 4 diperoleh koefisien korelasi 0,293 dan koefisien determinasi sebesar 0,086. Hal ini berarti bahwa Struktur Modal, Kebijakan Deviden memiliki hubungan yang lemah dengan nilai perusahaan. Struktur Modal, Kebijakan Deviden berpengaruh sebesar 8,6% terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis seperti terlihat pada tabel berikut ini :

Tabel Uji Hipotesis Parsial X1 ke X2

Variabel	T Hitung	Sig	Keterangan
DER	-1,892	0,068	Tidak Signifikan

Secara parsial Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Deviden. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Luh Gede Sri Artini dan Ni Luh Anik Puspaningsih (2011)

Tabel Uji Hipotesis Parsial X1, X2, ke Y

Variabel	T Hitung	Sig	Keterangan
DER	-1,256	0,219	Tidak Signifikan
DPR	-1,424	0,165	Tidak Signifikan

.

Secara parsial Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Niai Perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewa Ayu Prati Antari dan I Made Dana (2012).

Secara parsial Struktur Kebijakan Deviden negatif dan tidak signifikan terhadap Niai Perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Heri Setiyo Cahyono (2016).

Tabel Uji Hipotesis Simultan

Model	F Hitung	Sig	Keterangan
Regression Residual Total	1.364	.271[a]	Tidak Signifikan

Dari hasil tersebut menunjukan bahwa secara simultan struktur modal dan kebijakan deviden berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadp nilai perusahaan.

V. Kesimpulan dan Saran

Struktur Modal (DER) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.

Struktur Modal (DER) dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan di LQ45 periode 2012-2015.

Perusahaan hendaknya meningatkan kinerja perusahaan tiap tahunnya agar mampu bersaing dan memperoleh kepercayaan dari investor sehingga memudahkan untuk memperoleh modal tambahan dari hasil investasi yang diberikan oleh para pemegang saham untuk struktur permodalan perusahaan yang lebih baik dan memperoleh laba perusahaan lebih besar untuk kedepannya, sehingga DPR perubahan akan meningkat untuk memberikan sinyal positif bagi investor untuk menanamkan modalnya. semakin baik kinerja perusahaan tersebut akan dapat terlihat dari semakin besarnya nilai PBV dan akan berdampak pada besarnya tingkat kepercayaan investor, oleh karena itu perusahaan perlu meningkatkan nilai DER, DPR dan PBV untuk memperoleh kepercayaan dari para pemegang saham atau para investor.

Investor sebaiknya memperhatikan nilai DER dan DPR sebelum memutuskan untuk menginvestasikan sahamnya pada suatu perusahaan, karena dari nilai DER dan DPR dapat menunjukan besarnya PBV untuk melihat sejauh mana kondisi perusahaan apakah sedang baik atau buruk. Selanjutnya investor juga perlu memperhatikan variabel lainnya diantaranya Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan dan juga bisa dari faktor fundamental dan faktor kondisi ekonomi lainnya supaya untuk mempermudah dalam analisis atas kelayakan investasi saham dapat lebih akurat.

VI. Daftar Pustaka

Aa Ngurah Dharma Adi Putra dan Putu Vivi Lestari, "***Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.***" E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 7, 2016: 4044-4070.

Adeyami Babatunde Semiu, "***Percieved Relationship Between Corporate Capital Structure and Firm Value in Nigeria.***" *International Journal Of Businees And Social Science*, Vol. 2 No. 19, *Special Issue – October* 2011.

Antwi Samuel, Mills Atta Emire Fiifi Ebenezer, dan Professor Xicang Zhao, "***Capital Structure and Firm Value : Empirical Evidence From Ghana.***" *International Journal Of Businees And Social Science*, Vol. 3 No.22, *Special Issue-November 2012.*

Asif Ammara, "***Impact Of Capital Structure On Firm Value Creation-Evidence From The Cement Sector Of Pakistan.***" *Internasional Journal Of Research In Finance And Marketing (Impact Factor – 5.861,* Volume 6, *Issue* 6 (*June, 2016*).

Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya, "***Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan.***" E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372.

Chowdhury Anup dan Chowdhury Paul Suman, "***Impact of Capital Structure on firm's value : Evidence From Bangladesh.***" BEH – *Business and Economic Horizons Volume 3, Issue 3, October* 2010 pp.111-122.

Dian Masita Dewi, "***Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.***" Jurnak Bisnis dan Ekonomi (JBE), Vol. 23, No. 21 Maret 2016, Hal 12-19.

Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta

Nendi Juhandi, Made Sudarma, Siti Aisjah, dan Rofiaty, "***The Effects Of Internal Factors And Stock***

Dithya Kusuma Sansoethan, "***Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman.***" Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 1, Januari 2016

Fernandes Moniaga, "***Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011.***" Jurnal EMBA Vol. 1 No.4 Desember 2013, Hal 433-442.

Gede Rian Aditya Pramana dan I Made Sukartha, "***Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia.***" E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 12.2 (2015) : 221-232.

Hendry Victory Supit, Herman Karamoy, dan Jenny Morasa, "***Pengaruh Struktur Modal, Biaya Ekuitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.***"

I Gede Gora Wira Pratama dan Ni Gusti Putu Wirawati, "***Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi.***" E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol. 15.3. Juni (2016): 1769-1825.

I Nyoman Suarawa dan Nyoman Abundanti, "***Profitabilitas dan Likuiditas Sebagai Predikator Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI.***" E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.9, 2016: 5585-5611.

Mokhamat Ansori dan Denica H.N., "***Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap***

Islamic Index Strudi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)."

Ownership Structure On Dividend Policy On Company's Value [A Study On

Manufacturing Companies Listed On The Indonesia." *International Journal Of Business And Management Invention,* Volume 2 *Issue* 11, November 2013, PP. 06-18.

Ni Kadek Rai Prastuti dan I Gede Merta Sudiartha, "***Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.****"* E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 3, 2016: 1572-1598.

Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda, "***Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.****"*

Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbangsa, dan Henny Rahyuda, ***"Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek***

Sri Rahayu Wanti, "***Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividend Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Bank Rakyat Indonesia. Tbk.***" Jurnal Universitas Pasir Pangaraian.

Suroto, "***Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan***

Ta'dir Eko Prasetia, Parengkuan Tommy, dan Ivone S. Saerang, "***Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap***

Wati Aris Astuti dan Itsna Nurpadilah, "***Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Dan***

Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi).*"* E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 5.1 (2016) : 143-172.

Nuradha Matiin, "***Pengaruh Variabel Kinerja Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Tambang Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.****"* Jurnal Sains Terapan No. 2 Vol. 1 Oktober.

Rehman Ur Obid, "***Impact Of Capital Structure And Dividend Policy On Firm Value.***" *Journal For Studies In Management And Planning,* Volume 02 *Issue 2 February* 2016.

Siska Noviyati dan Kamaliah, "***Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia).****"* Jurnal Tepak Manajemen Bisnis, Vol. VII No. 2, Mei 2015.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Februari 2010-Januari 2015).*"* Jurnal Ilmiah Untag Semarang, Vol. 4 No.3, 2015.

Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI.*"* Jurnal EMBA, Vol. 2 No. 2 Juni 2014, Hal. 879-889.

Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013).*"* Jurnal Riset Akuntansi Unikom, Volume VII, No. 2, Oktober 2015.