

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2013-2017)**

Rosa Ardiyanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Kasihan Bantul, Daerah Istimewa Yogyakarta, 55183

ABSTRACT

The purpose of this study is to test and prove empirically the influence of capital structure, dividend policy, and firm size on firm value. The problem in this study is the difference in interests between managers and investors. This research method uses descriptive studies and the population in this study are all manufacturing companies listed on the Stock Exchange with a total of 36 sample companies, in this study the sampling using purposive sampling with criteria namely: companies publish financial statements for the period 2013-2017, the company distributed dividend consecutively during the period 2013-2017, the company has complete data related to research variables, and the company's financial statements in Rupiah.

The application used to process data is Eviews 10. The method used in this study is the classic assumption test and hypothesis testing and multiple linear regression analysis. Based on the analysis that has been done, the results of the research that show that the Capital Structure and Dividend Policy have no effect on Company Value have been obtained. While Company Size has a positive effect on Company Value.

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

PENDAHULUAN

Persaingan perusahaan industri manufaktur yang semakin ketat akan mendorong perusahaan untuk lebih meningkatkan kinerjanya, mengingat perusahaan asing akan masuk ke pasar Indonesia sebagai dampak dari

perekonomian Asean (MEA). Perusahaan akan meningkatkan kinerja agar lebih baik agar tujuan perusahaan tersebut dapat dicapai. Salah satu tujuan perusahaan selain memperoleh keuntungan, tak lain adalah memakmurkan para investor dengan cara memaksimalkan harga saham, karena harga saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari penilaian investor terhadap perusahaan tersebut sejak perusahaan didirikan sampai saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan yaitu sebuah prestasi sesuai keinginan para pemilik perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan pemilik juga akan meningkat.

Nilai perusahaan yang tinggi juga mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, semakin tinggi nilai perusahaan maka investor akan mendapat keuntungan tambahan selain dividen yang diberikan oleh pihak perusahaan yaitu berupa *capital gain* dari saham yang mereka miliki (Putra, 2016). Pihak lain yang dimaksud oleh perusahaan yaitu meliputi *shareholder*, *stakeholder*, investor, kreditur, pemerintah, dan masyarakat. Jika tindakan yang dilakukan manajer dan pihak lain dapat berjalan dengan baik, maka permasalahan tidak akan terjadi diantara kedua belah pihak, tetapi pada kenyataannya penyatuan kepentingan antara keduanya sering kali ditemukan masalah. Tidak jarang bahwa manajer memiliki tujuan yang berbeda dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan tersebut, dan sering mengabaikan kepentingan investor. Perbedaan kepentingan tersebut mengakibatkan timbulnya masalah yang disebut dengan konflik keagenan, dimana akan menyebabkan penurunan keuntungan

perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Peluang investasi akan di pengaruhi oleh nilai perusahaan yang di bangun berdasarkan harga pasar saham, dimana peluang investasi ini akan memberi sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang. Kenaikan harga saham dipicu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut (Martikarini, 2014). Jadi apabila harga saham suatu perusahaan meningkat, maka akan di barengi dengan meningkatnya nilai perusahaan yang dapat di buktikan dengan tingginya return yang akan di dapat oleh investor. Kemakmuran para investor akan terletak pada kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka perumusan masalah penelitian adalah :

1. Apakah Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

KAJIAN TEORI

1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2006), teori sinyal (*signal theory*) menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya

menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya.

Teori *Signal* menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak eksternal kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme *signalling* yang berbeda-beda. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan.

2. Trade Off Theory

Menurut Myers(1999) dalam *trade off theory*,“Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat utang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan.

Trade-off theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat

penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar penambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

3. Penurunan Hipotesis

a. Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Pada tahun 1950-an, Modigliani dan Miller menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, Modigliani dan Miller memasukkan faktor pajak ke dalam analisis mereka sehingga mendapat kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak (Dewi, 2013).

Tommy (2014) menyatakan bahwa target dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi dari hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi hutang dan modal usaha yang paling tepat dan paling menguntungkan dari segi keuangan. Menurut *Trade-off Theory* setiap penambahan hutang akan menambah nilai perusahaan selama struktur modal masih berada dibawah titik optimal. Hasil penelitian oleh Gayatri (2013) dan Tommy (2014) menghasilkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan asumsi tersebut maka struktur modal memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1 : Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

b. Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan diinvestasikan kembali. Pembayaran dividen yang sering diikuti oleh kenaikan harga saham, kenaikan pembayaran dividen akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan kemakmuran pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga nilai perusahaan meningkat (Triyono, 2015).

Kenaikan harga saham dipicu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Di sisi lain, kenaikan harga saham secara otomatis akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tersebut. Dengan demikian, apabila terjadi kenaikan harga pasar saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat (Martikarini, 2014). Pembagian dividen mencerminkan nilai perusahaan yang baik karena perusahaan mampu membagikan dividennya itu berarti perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan memiliki prospek yang baik di masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2014) dan Putra (2016) bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

H2 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Ukuran perusahaan dan Nilai perusahaan

Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil (Triyono, 2015). Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan

kemampuan untuk mendapatkan dana, karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Adanya kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga ukuran perusahaan bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan (Nuraina,2012).

Menurut Dewi (2013), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Dengan ukuran perusahaan yang besar perusahaan lebih mudah dalam mengakses modal dipasar, dengan kemudahan tersebut berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk dapat dana yang besar sehingga pembayaran dividen juga akan besar dibanding perusahaan yang kecil. Maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

Objek/populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan dengan periode penelitian pada tahun 2013-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel tidak secara acak tetapi menggunakan kriteria tertentu yang ditetapkan oleh peneliti dengan tujuan mendapatkan sampel yang representatif. Adapun kriteria yang digunakan untuk sampel penelitian ini adalah :

- a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan telah menerbitkan laporan keuangannya periode 2013-2017.
- b) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2013-2017.
- c) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang memiliki data lengkap yang terkait dengan variabel penelitian.
- d) Memiliki laporan keuangan dalam bentuk Rupiah.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data menggunakan metode kuantitatif dengan data documenter yaitu jurnal peneliti terdahulu, literatur, dan laporan keuangan perusahaan. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang didapat secara tidak langsung melalui media perantara yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui www.idx.co.id.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel bebas penelitian ini adalah struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi

karena adanya variabel bebas. Variabel bebas penelitian ini adalah nilai perusahaan. Definisi dari masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut:

Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksikan menggunakan *Price Book Value* (PBV), PBV merupakan rasio antara harga perlembar saham dengan nilai bukunya. Rumus untuk menghitung PBV mengacu pada penelitian Martikarini (2014) :

$$a. PBV = \frac{\text{Harga Saham perlembar}}{\text{Nilai Buku Saham perlembar}} \times 100\%$$

Struktur Modal dalam penelitian ini diproksikan dengan DER (Debt to Equity Ratio). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan. Rumus untuk DER adalah sebagai berikut (Tommy, 2014) :

$$b. DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan DPR (Dividend Payout Ratio). DPR merupakan perbandingan jumlah dividen yang dibayarkan dengan jumlah total laba bersih perusahaan, dengan rumus Martikarini (2014) :

$$c. DPR = \frac{\text{Dividen saham perlembar}}{\text{Laba saham perlembar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini diproksikan menggunakan SIZE. Total asset dipilih sebagai pengukur karena lebih stabil dan representative dalam

menunjukkan ukuran perusahaan disbanding penjualan. Rumus SIZE yaitu (Fahrizqi, 2010) :

$$d. \text{ SIZE} = \text{Logaritma Natural (LN) of Total asset}$$

TEKNIK ANALISIS DATA

Teknik pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif yang digunakan dalam mendiskripsikan variabel-variabel dalam penelitian dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Analisis data dalam dalam pengujian hipotesis menggunakan regresi linier berganda yang meliputi uji koefisien determinasi dan uji nilai t. Persamaan regresi pada penelitian diformulasikan menjadi:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1\text{DER} + \beta_2\text{DPR} + \beta_3\text{SIZE} + e$$

Keterangan:

PBV	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
e	= <i>Error</i>
$\beta_1 - \beta_3$	= Koefisien Regresi
DER	= Struktur Modal
DPR	= Kebijakan Dividen
SIZE	= Ukuran Perusahaan

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dengan mengambil sebanyak 180 data pengamatan yang diambil pada periode tahun 2013, 2014, 2015, 2016 dan

2017. Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan tentang deskripsi data berkenaan dengan variabel penelitian ini yaitu: struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

2. Uji Asumsi Klasik

2.1 Uji Normalitas

Tabel 1
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Jarque-Bera	Sig.	Kesimpulan
Unstandardized Residual	3,078572	0,214534	Normal

Pada tabel 1 nilai probabilitas *Jarque-Bera* pada variabel penelitian sebesar 0,214534, dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau $0,214 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal.

2.2 Uji Multikolinieritas

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	<i>Coefficient</i> <i>Variance</i>	<i>VIF</i>	Kesimpulan
DER	0,078086	1,102752	No Multikolonieritas
DPR	0,032971	1,068619	No Multikolonieritas
SIZE	77,15481	1,033406	No Multikolonieritas

Tampak pada tabel 2 bahwa hasil uji multikolinieritas variabel bebas diketahui nilai nilai $VIF < 10$ nilai artinya tidak terjadi gejala multikolinieritas pada variabel.

2.3 Uji Autokorelasi

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi Setelah Outlier

Jumlah Variabel Bebas	DU	4-DU	Nilai Durbin Watson	Keputusan
3	1,799	2,201	1,840493	Tidak terjadi autokorelasi

Tampak pada tabel 3 bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) adalah sebesar 1,840493 , sehingga $(4-du) > DU < DW$ atau $2,201 > 1,799 < 1,840493$ artinya model regresi terbebas dari masalah autokorelasi atau tidak ada autokorelasi antara kesalahan pengganggu.

2.4 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Outlier

Uji	Chi-Sq. Statistik	Prob.	Keterangan
Obs*R-squared	9,033018	0,4342	Tidak terjadi heterokedastisitas

Tampak pada tabel 4 heteroskedasitas dengan metode *white*, jika hasil analisis variabel bebas tidak menunjukkan signifikan berarti tidak berpengaruh terhadap variabel terikat maka tidak terjadi Heteroskedasitas. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,4342 (signifikansi $> 0,05$) sehingga dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Tabel 5
Hasil Pengujian Regresi

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas
DER	-0,560944	-2,007403	0,0462*
DPR	0,278440	1,533434	0,1270
SIZE	27,98058	3,185483	0,0017**
Constant			-531,7831
Adjusted R square			0,070
F-statistik		5,538953	
Prob (F-statistik)			0,001176

Ket: ** = signifikan 1%; * = signifikan 5%

Variabel dependen = PBV

Hasil analisis regresi berganda tampak pada tabel 5 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{PBV} = -531,7831 - 0,560944 \text{ DER} + 0,278440 \text{ DPR} + 27,98058 \text{ SIZE}$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

DER = Struktur Modal

DPR = Kebijakan dividen

SIZE = Ukuran perusahaan

3.1 Pengujian Signifikansi secara Keseluruhan (Uji F)

Nilai F_{hitung} sebesar 5,538953 dengan signifikan 0,001176 lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.2 Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,070 atau 7,0%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas yaitu struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel

terikat yaitu nilai perusahaan sebesar 7,0% sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain.

3.3 Pengujian hipotesis (uji nilai t)

Uji nilai t digunakan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh secara individu (*parsial*) variabel *independent* yaitu struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap variabel *dependent* yaitu nilai perusahaan.

3.3.1 Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif signifikan. Penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang semakin rendah. Struktur modal dalam perusahaan tidak mampu berperan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam hal ini, manajemen perusahaan tidak mampu dalam penggunaan hutang dan modal yang ada untuk pengembangan bisnis perusahaan sehingga tidak memberikan manfaat perusahaan dimasa mendatang. Semakin tinggi penggunaan hutang perusahaan tidak mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2013), Mangondu dan Diantimala (2014), dan Rusiah (2017), yang menghasilkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah

cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Sebaliknya tingkat utang yang semakin tinggi juga maka resiko yang dihadapi oleh perusahaan juga semakin rendah. Struktur modal yang lebih menekankan pada hutang mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi pertumbuhan yang mana perusahaan dalam kondisi membutuhkan pendanaan yang besar untuk berbagai investasinya. Kondisi demikian dinilai oleh investor akan dapat memberikan kerugian pada ekuitas dari pemegang saham sehingga harga saham akan mengalami penurunan yang berpotensi dapat menurunkan PBV.

3.3.2 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan perusahaan, tidak mampu berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Artinya walaupun tinggi rendah dividen yang dibayarkan maka belum tentu memiliki prospek yang baik sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Triyono (2015), Pamungkas dan Puspaningsih (2013), Gayatri (2013) dan Tamrin et al. (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar dividen kepada pemegang saham bukan merupakan pertimbangan utama seorang investor dalam membeli saham. Jadi kebijakan perusahaan dalam membagi laba

perusahaan menjadi dividen dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Pamungkas dan Puspaningsih, 2013).

3.3.3 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka harga pasar saham juga semakin tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Perusahaan dengan jumlah asset yang besar akan berpengaruh terhadap penawaran saham yang tinggi sehingga harga pasar saham menjadi lebih tinggi. Semakin tinggi harga pasar saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraina (2012) dan Triyono (2015) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut sejalan dengan penelitian oleh Putra (2016) dan Tommy (2014) bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Menurut Dewi (2013), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis 1 ditolak.
2. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis 2 ditolak.
3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan artinya hipotesis 3 diterima.

Saran

1. Diharapkan penelitian selanjutnya memperluas jumlah sampel dengan menambahkan perusahaan dari berbagai sektor dan periode pengamatan.
2. Dalam penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel atau faktor lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur sehingga belum dapat mencerminkan semua sektor perusahaan.
2. Sampel dalam penelitian ini menggunakan periode pengamatan yang pendek, yaitu hanya 5 tahun sehingga kurang luas jangkauan periode pengamatannya.
3. Penelitian ini hanya menggunakan tigavariabel independen, sedangkan masih ada variabel-variabel independen lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, M., & Hindasah, L. (2015). Pengaruh Keputusan Keuangan dan Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting and Investment*, Vol. 8 No. 2, hal. 167-180.
- Apriada, K., & Suardikha, M. S. ,(2013), Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol.5 No.2, hal. 201-218, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/9309>. Diakses tanggal 7 Oktober 2018 pk 17.45 WIB.
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. ,(2013), Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi*, Vol.4 No.2, hal. 358-372. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/view/6233>.Diakses tanggal 7 Oktober 2018 pk 17.47 WIB.
- Egbeonu Oliver, C., Edori Iniviei, S., & Edori Daniel, S. Effect of Dividend Policy on the Value of Firms (Emperical Study of Quoted Firms in Nigeria Stock Exchange).
- Fahrizqi ,(2010), Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) dalam Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia), Skripsi Mahasiswa S-1. Tidak dipublikasikan. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. ,(2013), Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan, *E-jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol.3 No. 6, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/8043>. Diakses tanggal 7 Oktober 2018 pk 17.36 WIB.
- Ghozali, Imam. ,(2011), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Jayanti, F. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Binkai Ekonomi*, (Vol. 3, No. 2), hal. 34-44.
- Languju, O. (2016). Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Property and real estate terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, (Vol. 16 No 2).

- Mangondu, R., & Diantimala, Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 3 No.1, hal.62-69.
- Martikarini, N. ,(2014), Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011, *Skripsi Program Studi Akuntansi*.
- Martini, P. D. ,(2015), Pengaruh Kebijakan Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Pemoderasi, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.3 No.2.
- Nuraina, E. ,(2012), Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI), *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, Vol.4 No.1, Hal. 51-70.
- Nwamaka, O. C. (2017). Effect of Dividend Policies on Firm Value: Evidence from quoted firms in Nigeria. *International Journal of Management Excellence*, (Vol.8 No. 2), hal. 956-967.
- Pamungkas, H. S., & Puspaningsih, A. ,(2016), Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol.17 No.2, hal. 156-165.
- Puspita, N. S., & Mahfud, M. K. (2011). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009 (Studi Kasus Pada Sektor Industri Food And Beverages) (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Putra, A., Dharma, A. N., & Lestari, P. V. , (2016), Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol.5 No.7, <https://media.neliti.com/media/publications/253133-pengaruh-kebijakan-dividen-likuiditas-pr-3fa88dfa.pdf>. Diakses tanggal 7 Oktober 2018 pk 17.08 WIB.
- Rehman, O. U. (2016). Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value. *Journal for Studies in Management and Planning*, (Vol.2 No.2), hal. 308-324.
- Setiadewi, K. A. Y., & Purbawangsa, I. B. A. ,(2014), Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan,

E-jurnal Manajemen Universitas Udayana , Vol.4 No.2, <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Manajemen/article/view/11087>. Diakses tanggal 7 Oktober 2018 pk 17.41 WIB.

- Setiadharna, S., & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business and Financial Affairs*, (Hal.6 No.4), hal. 298-303.
- Sugiarto, M. ,(2011), Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Intervening, *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, Vol.3 No.1.
- Shyam-Sunder, L., & Myers, S. C. (1999). Testing static tradeoff against pecking order models of capital structure. *Journal of financial economics*, Vol. 51 No. 2, hal. 219-244.
- Suwarno, S., Puspito, A., & Qomariyah, N. (2016, October). Studi Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Peluang Pertumbuhan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia. In *Prosiding Seminar Nasional & Call For Paper*.
- Tommy, P., & Saerang, I. S. ,(2014), Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI, *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol.2 No.2.
- Triyono, K. R., & Arifati, R. ,(2015), Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Journal Of Accounting*, Vol.1 No.1.
- Utomo, N. A., & Christy, N. N. A. (2017, May). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. In *Proceedings* (Vol. 1, No. 1).
- Widodo, P. M. R., & Kurnia, K. ,(2016), Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.5 No.1.