

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEPUTUSAN INVESTASI DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERUSAHAAN
PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA (BEI)**

Nadia Reza¹ dan Mariaty Ibrahim²

Nadiareza15@gmail.com

Administrasi bisnis – Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Riau Kampus Bina
Widya Km. 12,5 Simpang Baru, Pekanbaru 28293

ABSTRACT

This study aims to examine and analyze the influence of modalities, investment decisions and dividend policy on corporate value. Where the variable used in this study is capital, and the number of dependent variable is the value of the company. The sample used is secondary data derived from the financial statements of property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2011 to 2015. This study uses secondary data from the company's financial statements. Samples and sampling using purposive sampling technique. Data analysis using multiple linear regression analysis, t test, F test, and test of coefficient of determination. Data analysis using multiple linear regression analysis with SPSS 20. The results of this study indicate that the variables of capital structure and investment decisions (t test) on corporate influence, while the policy variables do not affect the value of property companies and real estate mentioned in the Indonesia Stock Exchange. The simultaneous test results (f) there is no influence of statistical variables, investment returns and dividend policy on firm value on property and real estate companies mentioned in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Capital Structure, Investment Decision, Dividend Policy, and Value Company

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Setiap perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai keuntungan yang maksimal atau laba

yang sebesar-besarnya dengan harapan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan maka manajer keuangan diharapkan dapat mengelola keuangan

perusahaan secara efektif dan efisien. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan struktur modal bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan dan kerugian. Keuntungan penggunaan utang diperoleh dari pajak dan disiplin manajer (kewajiban membayar utang menyebabkan disiplin manajemen), sedangkan kerugian penggunaan utang berhubungan dengan timbulnya biaya keagenan dan biaya kepailitan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik akan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dengan demikian, semakin tinggi keputusan investasi yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi kesempatan perusahaan dalam memperoleh return atau tingkat pengembalian yang besar. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen bagian yang menyangkut pembelanjaan internal perusahaan sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Dimana kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Husnan, 2010).

Perusahaan *Property and Real Estate* merupakan indikator aktivitas kegiatan ekonomi secara umum. Disatu sisi, industri property dan real estate dapat dijadikan pendorong bagi kegiatan ekonomi karena kegiatan di sektor ini akan mendorong naiknya berbagai kegiatan di sektor-sektor lain yang terkait karena setiap sektor membutuhkan

produk property sebagai salah satu faktor produksi dan sarana kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan. Jumlah perusahaan di bidang property yang terdaftar di Bursa Efek cukup banyak dibandingkan dengan bidang yang lainnya, hal ini pula yang membuat peneliti tertarik untuk menjadikan perusahaan *property and real estate* sebagai objek yang akan diteliti.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena-fenomena sebelumnya, maka rumusan masalahnya adalah “Bagaimana pengaruh struktur modal, keputusan investasi, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan

Berdasarkan uraian rumusan masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis Struktur Modal pada perusahaan Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis keputusan investasi pada perusahaan Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis kebijakan dividen pada perusahaan Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis nilai perusahaan pada Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
 7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
 8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan Property and Real Estate di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
- 1.3.2 Manfaat
- a. Manfaat Teoritis
 1. Dapat memperoleh pengetahuan dan wawasan yang mendalam mengenai perusahaan *property and real estate* terutama mengenai stuktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan
 - b. Manfaat Praktis
 1. Perusahaan dapat memperoleh masukan atau informasi yang dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan terkhususnya terkait dengan modal, dan keputusan investasi, agar mampu menilai perusahaan dimasa yang akan datang.
 2. Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan dan perbandingan yang dapat menambah wawasan dan pengetahuan.

2. KONSEP TEORITIS

2.1 Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan

perusahaan pada suatu periode tertentu (Kasmir, 2010).

2. Beberapa laporan keuangan (Kasmir, 2010) :

- 1) Neraca
- 2) Laporan laba rugi,
- 3) Laporan perubahan modal
- 4) Laporan catatan atas laporan keuangan
- 5) Laporan arus kas

2.2 Struktur Modal

a.i.1. Pengertian Struktur Modal

Pengertian struktur modal adalah perimbangan antara penggunaan pinjaman jangka panjang dengan penggunaan modal sendiri, maksudnya adalah berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang jangka panjang yang akan digunakan sehingga bisa optimal (Brigham dan Houston, 2006).

a.i.2. Teori Struktur Modal

a. Teori Modigliani dan Miller (MM)

Teori Modigliani dan Miller (teori MM) yang berpendapat bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa risiko total bagi seluruh pemegang saham tidak berubah walaupun struktur modal perusahaan mengalami perubahan.

b. Trade-Off Theory

Menurut Teori Trade off, perusahaan akan berusaha untuk menyeimbangkan antara manfaat pendanaan dengan menggunakan hutang dengan tingkat suku bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan.

b. Pecking Order Theory

Teori *Pecking Order Theory* mengatakan bahwa perusahaan lebih cenderung memilih pendanaan yang berasal dari internal daripada eksternal perusahaan.

c. Tax Benefits Theory

Dengan adanya beban pajak, akan lebih menguntungkan bagi perusahaan,

karena sebagian beban pajak pendapatan akan ditanggung oleh pemberi pinjaman atau kredit.

d. *Agency Cost Theory*

Dimungkinkan karena adanya perbedaan kepentingan antara; para manajer perusahaan, pemegang saham dan kreditor yang terkait dengan keuntungan perusahaan. Sehingga diperlukan adanya agen yang diharapkan akan dapat menjadi penengah dalam setiap masalah/perselisihan kepentingan antar pihak secara lebih objektif.

e. *Asymmetric Information Theory*

Terjadinya informasi yang tidak simetris ini biasanya terjadi apabila terdapat insider ownership.

2.3 Keputusan Investasi

1. Pengertian Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan mengenai penanaman modal dimasa sekarang untuk mendapatkan hasil atau keuntungan dimasa yang akan datang (Setiani, 2010).

2. Dasar Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2001), dasar keputusan investasi terdiri dari :

1. Tingkat return yang diharapkan.
2. Risiko.
3. Hubungan tingkat risiko dan return yang diharapkan.

2.4 Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

2. Teori Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori dari preferensi investor tentang pembayaran dividen antara lain sebagai berikut:

1). Teori Ketidakrelevanan Dividen (*Dividend Irrelevance Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (MM). Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai dan biaya modalnya. (Brigham dan Houston, 2006)

2). Teori Burung di Tangan (*Bird in the Hand Theory*)

Brigham dan Houston (2006), teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang berpendapat bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas akan turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dividen.

3). Teori Preferensi Pajak

Menurut Brigham dan Houston (2006), investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada tinggi, karena adanya pajak yang dikenakan pada dividen. Investor menganggap bahwa pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal (capital gain) yang pajaknya rendah.

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan nilai dari berbagai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk surat berhargayang dikeluarkannya. Nilai perusahaan tercermin pada data

akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan (Ohlson dalam Darminto, 2010).

3. HIPOTESIS

Hipotesis adalah dugaan atau pernyataan sementara yang menjadi jawaban dari sebuah permasalahan. Berdasarkan teori-teori yang membahas tentang struktur modal, keputusan investasi, kebijakan dividen dan nilai perusahaan, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Ha1 : Diduga ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- Ha2 : Diduga ada pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
- Ha3 : Diduga ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
- Ha4 : Diduga ada pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

4. METODE PENELITIAN

4.1 Lokasi Penelitian

Lokasi pengambilan data adalah di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia, Riau, Pekanbaru Jl, Jend. Sudirman No. 73, dan situs resminya www.idx.co.id sedangkan objek penelitian adalah perusahaan property and real estate yang terdaftar di BEI.

4.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan menurut cara memperolehnya adalah data primer yang diperoleh sebagai berikut :

- 1) Laporan keuangan tahunan dan *annual report*
- 2) *Website* perusahaan yang menjadi objek penelitian

3) *Website* yang menyajikan laporan keuangan setiap tahunnya seperti www.idx.co.id

4) Literatur seperti buku, jurnal, dll

Sumber data dalam penelitian ini berasal dari Kantor Perwakilan BEI di Riau yang berada di Jl. Jend Sudirman No.73, Pekanbaru.

4.3 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Jumlah populasi perusahaan jasa Sub Sektor Property and Real Estate sebanyak 7 perusahaan.

Metode yang digunakan dalam penarikan sampel adalah *purposive sampling* atau kriteria khusus.

4.4 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dengan dokumentasi yaitu dilakukan dengan meneliti dan mempelajari dokumen-dokumen yang relevan dengan kepentingan peneliti. Dokumen yang menjadi acuan pada penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2015.

5. PEMBAHASAN DAN HASIL PENELITIAN

5.1 Analisis Laporan Keuangan

a. Struktur Modal (*Debt to Assets Ratio* / DAR)

Berikut tabel 3.1 untuk melihat perolehan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dari perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015:

**Tabel 3.1 Jumlah DAR
Perusahaan Property and Real
Estate**

Nam a	201 1 (%)	201 2 (%)	201 3 (%)	201 4 (%)	201 5 (%)	Rata rata %
ASRI	53,6 1	56,7 7	63,0 4	62,3 5	64,7 1	60,09
BSDE	35,4 2	37,1 4	40,5 7	70,1 3	38,6 5	44,38
CTRA	33,6 4	43,5 4	51,2 1	9,2	50,3 0	37,57
KIJA	37,4 4	43,8 3	49,4 6	45,3 0	48,8 9	44,98
MTL A	21,8 1	21,4 8	32,9 7	37,5 2	38,8 7	30,53
PLIN	45,9 1	43,4 9	47,6 6	47,9 3	48,4 7	46,69
SMR A	69,4 8	64,9 2	64,9 4	59,5 7	59,8 5	63,67
Jumlah rata-rata keseluruhan						46,84

Tabel 3.1 menunjukkan perolehan struktur modal perusahaan Property and Real Estate tahun 2011-2015 yang dihitung menggunakan *Debt to Assets Ratio* (DAR) Standar industri rasio DAR adalah 35%. Perusahaan-perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 dapat dikatakan tidak sehat karena jumlah rata-rata DAR seluruh perusahaan berada diatas standar industri yaitu 35%.

b. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio/ DER*)

1.1 Berikut tabel 3.2 untuk melihat perolehan *Debt to Equity Ratio* (DER) dari perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015

**Tabel 3.2 Jumlah DER
Perusahaan Property and Real
Estate**

Nama	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)	2015 (%)	Rata rata %
ASRI	115	131	170	165	183	153
BSDE	54	59	68	53	63	59
CTRA	50	77	105	10	101	68
KIJA	60	78	98	83	95	82
MTLA	28	27	60	60	63	47
PLIN	85	76	91	91	94	87
SMRA	226	185	225	147	149	186
Jumlah rata-rata keseluruhan						97

Tabel 3.2 menunjukkan perolehan struktur modal perusahaan Property and Real Estate tahun 2011-2015 yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), semakin besar rasio DER berarti modal sendiri yang digunakan semakin sedikit dibanding dengan utang.. Standar industry DER menurut (Kasmir, 2008) adalah sebesar 90%. Perusahaan-perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 dapat dikatakan tidak baik karena jumlah rata-rata DER perusahaan berada diatas standar industri yaitu 97%.

c. Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio/ PER*)

Berikut tabel 3.3 untuk melihat perolehan *Price Earning Ratio* (PER) dari perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015:

**Tabel 3.3 Jumlah PER
Perusahaan Property and Real
Estate**

Nam a	2011 (X)	2012 (X)	2013 (X)	2014 (X)	2015 (X)	Rata rata
----------	-------------	-------------	-------------	-------------	-------------	--------------

							CTRA	n.a	21	20	7	n.a	9,6
ASRI	13,63	9,69	9,50	9,35	9,82	10,39	KIJA	n.a	5	8	1.315	n.a	265,6
BSDE	16,90	13,05	8,37	8,55	14,75	12,32	MTLA	19	18	21	9	n.a	13,4
CTRA	16,36	14,28	8,06	10,59	12,80	12,44	PLIN	367	65	48	69	n.a	109,8
KIJA	10,55	10,52	38,6	14,75	15,43	17,97	SMRA	40	39	55	n.a	n.a	27
MTLA	11,67	20	11,87	11,12	6,93	12,31	Jumlah rata-rata keseluruhan						63,34
PLIN	67,39	24,54	213,3 3	37,12	50,63	78,60							
SMRA	21,75	17,27	10,12	13,33	22	16,89							
Jumlah rata-rata keseluruhan						22,98							

Berdasarkan tabel 3.3 dapat dilihat bahwa kondisi PER perusahaan property and real estate mengalami fluktuasi dari tahun 2011-2015. Hal ini menunjukkan nilai PER yang tinggi akan membuat harga saham perusahaan semakin mahal yang nantinya akan mempengaruhi persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

d. Kebijakan Dividen (*Divident Payout Ratio/ DPR*)

Berikut tabel 3.4 untuk melihat perolehan Price Earning Ratio (PER) dari perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015:

**Tabel 3.4 Jumlah DPR
Perusahaan Property and Real
Estate**

Nam a	2011 (%)	2012 (%)	2013 (%)	2014 (%)	2015 (%)	Rata rata (%)	Nam a	2011 (X)	201 2 (X)	201 3 (X)	201 4 (X)	201 5 (X)	Rata -rata (X)
ASRI	18	24	n.a	11	n.a		ASRI	2,95	2,49	1,58	1,73	1,02	1,95
BSDE	n.a	20	10	7	n.a		BSDE	2,08	2,45	2,21	2,12	1,57	2,08

Berdasarkan tabel 3.4 dapat dilihat bahwa kondisi DPR perusahaan property and real estate mengalami fluktuasi dari tahun 2011-2015. DPR adalah bentuk rasio kebijakan dividen yang menggambarkan pemberian atau pembagian laba atau hasil kepada setiap pemegang saham perusahaan. Menurut (Martono dan Agus 2010) standar industry DPR adalah berkisar antara 25% sampai 50%. Perusahaan-perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 banyak yang tidak mengeluarkan dividen namun ini tidak menjadi masalah karena perusahaan ini melewati batas standar industri dan dapat dikatakan perusahaan dalam kondisi baik.

e. Nilai Perusahaan (*Price o Book Value / PBV*)

Berikut adalah jumlah perhitungan *price to book value* perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2015:

**Tabel 3.5 Jumlah PBV
Perusahaan Property and Real
Estate**

CTRA	1,07	1,43	1,15	0,16	1,72	
KIJA	1,00	1,00	0,93	1,28	1,02	
MTL A	1,37	2,63	1,63	1,66	0,74	
PLIN	2,39	2,58	3,16	5,62	5,90	14,93
SMR A	3,44	3,59	2,22	3,37	3,12	
Jumlah rata-rata keseluruhan						

Berdasarkan tabel 3.5 dapat dilihat bahwa kondisi PBV perusahaan tersebut mengalami fluktuasi dari tahun 2011-2015. Secara keseluruhan nilai rata-rata PBV sebesar 3,69 kali.

5.2 Analisis Secara Parsial

a. Struktur Modal

1. Analisis Regresi Linier Sederhana
Berikut adalah hasil analisis regresi linier sederhana struktur modal pada tabel 3.6:

Tabel 3.6 Hasil Analisis Regresi Sederhana Struktur Modal

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.451	.462		3.142	.004
Struktur Modal	.005	.003	.271	1.620	.115

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3.6 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + b_1 X$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,451 + 0,005X$$

Dari hasil regresi menunjukkan :

- a. Nilai konstan (α) adalah = 1,451 artinya apabila struktur modal nilainya 0, maka nilai perusahaan nilainya adalah 1,451.

- b. Nilai koefisien struktur modal sebesar 0,005. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan struktur modal satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,005.

2. Determinasi Parsial (R^2)

Hasil uji R^2 struktur modal dapat dilihat dari tabel 3.7 yang menggunakan bantuan program SPSS 20 :

Tabel 3.7 Hasil Uji R^2 Struktur Modal

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.271 ^a	.074	.046	1.225

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 3.7 dengan melihat nilai R^2 sebesar 0,074 yang artinya adalah terdapat pengaruh variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan sebesar 7,4%. Sedangkan 92,6% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

3. Uji t

Hasil uji hipotesis t diketahui nilai t_{hitung} sebesar 1,620 dan tingkat signifikan sebesar 0,115 dan hasil t_{tabel} sebesar 2,03452.. Sehingga dari data tersebut diketahui bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($1,620 < 2,03452$) dan nilai signifikan $0,115 > 0,05$. Maka dengan demikian hipotesis yang mengatakan secara parsial ada pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori Modigliani dan Miller (teori MM) bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Keputusan Investasi

1. Analisis Regresi Linier Sederhana
Berikut adalah hasil analisis regresi linier sederhana keputusan investasi yang dapat dilihat pada tabel 3.8 :

Tabel 3.8 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana Keputusan Investasi
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.864	.244		7.630	.000
Keputusan Investasi	.011	.006	.315	1.909	.065

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3.8 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + b_1X$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,864 + 0,011 X$$

Dari hasil regresi menunjukkan :

- Nilai konstan (α) adalah = 1,864 artinya apabila keputusan investasi nilainya 0, maka nilai perusahaan nilainya adalah 1,864
- Nilai koefisien keputusan investasi sebesar 0,011. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan keputusan investasi satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan ada peningkatan sebesar 0,011

2. Determinasi Parsial (R^2)

Hasil uji R^2 keputusan investasi dapat dilihat dari tabel 3.9 yang menggunakan bantuan program SPSS 20 :

Tabel 3.9 Hasil uji R^2 Parsial Keputusan Investasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.315 ^a	.099	.072	1.208

a. Predictors: (Constant), Keputusan Investasi

b.

Dependent

t Variable:

Nilai

Perusahaan

an

Berdasarkan tabel 3.9 dengan melihat nilai R^2 sebesar 0,099 yang artinya adalah terdapat pengaruh variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sebesar 9,9%. Sedangkan 90,1% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

3. Uji t

Uji hipotesis t diketahui nilai t_{hitung} sebesar 1,909 dan tingkat signifikan sebesar 0,065 dan hasil t_{tabel} sebesar 2,03452. Sehingga dari data tersebut diketahui bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($1,909 < 2,03452$.) dan nilai signifikan $0,065 > 0,05$. Maka dengan demikian hipotesis yang mengatakan secara parsial ada pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hal ini sesuai dengan teori Halim (2005) bahwa berapapun besar investasi yang ditanggung dimasa mendatang yang dilakukan perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

c. Kebijakan Dividen

1. Analisis Regresi Linier Sederhana
Berikut adalah hasil analisis regresi linier sederhana kebijakan dividen yang dapat dilihat pada tabel 3.10 :

Tabel 3.10 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana Kebijakan Dividen

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	2.036	.272		7.488
	Kebijakan Dividen	.004	.003	.229	1.078

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3.10 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + b_1 X$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 2,036 + 0,004X$$

Dari hasil regresi menunjukkan :

c. Nilai konstan (α) adalah = 2,036 artinya apabila kebijakan dividen nilainya 0, maka nilai perusahaan nilainya adalah 2,036

d. Nilai koefisien kebijakan dividen sebesar 0,004. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan ada peningkatan sebesar 0,004

4. Determinasi Parsial (R^2)

Hasil uji R^2 keputusan investasi dapat dilihat dari tabel 3.11 yang menggunakan bantuan program SPSS 20 :

Tabel 3.11 Hasil uji R^2 Parsial Kebijakan Dividen

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.229 ^a	.052	.007	

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen

b.
Dependent Variable:
Nilai
Perusahaan

Berdasarkan tabel 3.11 dengan melihat nilai R^2 sebesar 0,052 yang artinya adalah terdapat pengaruh

variable kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 5,2%. Sedangkan 94,8% lagi dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi ini.

5. Uji t

Uji hipotesis t diketahui nilai t_{hitung} sebesar 1,078 dan tingkat signifikan sebesar 0,293 dan hasil t_{tabel} sebesar 2,03452. Sehingga dari data tersebut diketahui bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($1,078 < 2,03452$.) dan nilai signifikan $0,293 > 0,05$. Maka dengan demikian hipotesis yang mengatakan secara parsial ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ditolak.

Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (Teori MM) bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan risiko.

5.3 Analisis Secara Simultan

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 3.12 menunjukkan hasil uji regresi berganda secara simultan sebagai berikut :

Tabel 3.12 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1.263	.500		2.528	.020
STRUKTUR MODAL	.004	.003	.326	1.589	.129
KEPUTUSAN INVESTASI	.007	.006	.245	1.146	.266
KEBIJAKAN DIVIDEN	.002	.003	.134	.626	.539

a. Dependent Variable:
NILAI PERUSAHAAN

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 3.12 diperoleh regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

$$Y = 1,263 + 0,004X_1 + 0,007X_2 + 0,002X_3$$

$$Y = 1,263 + 0,011$$

Dari hasil regresi menunjukkan :

a. Nilai konstan (α) sebesar 1,263 artinya apabila variabel struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen nilainya 0, maka variabel nilai perusahaan nilainya 1,263.

b. Nilai koefisien struktur modal (X_1) sebesar 0,004. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan struktur modal satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0,004 dengan asumsi bahwa variabel lain 0.

c. Nilai koefisien keputusan investasi (X_2) sebesar 0,007. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan keputusan investasi satu satuan maka variabel nilai

perusahaan akan naik sebesar 0,007 dengan asumsi bahwa variabel lain 0. d. Nilai koefisien kebijakan dividen (X_3) sebesar 0,002. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan kebijakan dividen satu satuan maka variabel nilai perusahaan akan naik sebesar 0,002 dengan asumsi bahwa variabel lain 0. e. Nilai koefisien regresi variabel struktur modal (X_1), keputusan investasi (X_2) dan kebijakan dividen (X_3) sebesar 0,011. Hal ini mengandung arti bahwa setiap peningkatan variabel struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen sebesar nilai 1 satuan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,011.

2. Determinasi Simultan (R^2)

Berikut adalah tabel hasil uji determinasi R^2 secara simultan yang diolah dengan menggunakan program SPSS 20 :

Tabel 3.13 Hasil Uji R^2 Simultan
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.454 ^a	.206	.080	1.103

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

Dependent Variable:
Nilai Perusahaan

Hasil uji ini dapat di buktikan dengan melihat nilai R^2 atau R Square sebesar 0,206 artinya terdapat sumbangan pengaruh variabel struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap variabel nilai perusahaan sebesar 20,6% sedangkan sisanya 79,4% di pengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukan dalam model regresi ini.

3. Uji F

Berikut adalah tabel analisis hasil hipotesis uji F menggunakan program SPSS 20:

Tabel 3.14 Hasil Hipotesis Uji F ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1. Regression	5.989	3	1.996	1.640	.214 ^a
Residual	23.127	19	1.217		
Total	29.116	22			

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

Dari tabel 3.14 diketahui nilai fhitung adalah 1,640 dan tingkat signifikansi 0,214 dan ftabel sebesar 2,91. Sehingga dari data tersebut diketahui bahwa nilai fhitung lebih kecil dari f_{tabel} ($1,640 < 2,91$), dan nilai signifikansi ($0,214 > 0,05$). Maka dengan demikian hipotesis yang mengatakan secara simultan ada pengaruh struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan ditolak.

6. KESIMPULAN DAN SARAN

6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka didapat kesimpulan bahwa:

- 1.1.1. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan struktur modal pada perusahaan property and real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 yang dilihat dari rata-rata rasio Debt to Assets Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) dinilai kurang efektif.
- 1.1.2. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan Keputusan Investasi pada perusahaan property and real estate di Bursa Efek Indonesia dilihat dari rata-rata Price Earning Ratiomendapatkan PER yang tinggi sehingga

kemungkinan perusahaan untuk tumbuh dan dapat meningkatkan nilai perusahaan juga tinggi.

- 1.1.3. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan kebijakan dividen dilihat dari rata-rata Divident Payout Ratio atau dilihat dari pembagian dividen dan laba ditahan.

- 1.1.4. Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan nilai perusahaan pada perusahaan property and real estate di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015 dilihat dari rata-rata pertahun Price Book Value (PBV) perusahaan sudah mencapai standar industri

- 1.1.5. Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga model regresi ini tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

- 1.1.6. Keputusan Investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga model regresi ini tidak layak digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan padaperusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

- 1.1.7. Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga kebijakan dividen tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

- 1.1.8. ruktur Modal, Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga model regresi ini belum layak digunakan untuk memprediksi Nilai Perusahaan pada perusahaan property and real estate

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

6.2 Saran

1. Struktur Modal pada perusahaan property and real estate masih ada yang mencapai bahkan melebihi standar industry. Sebaiknya perusahaan lebih memperhatikan lagi komposisi hutang itu sendiri, jika komposisi hutang berlebihan maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan dan risiko terbesar dalam menggunakan hutang yang besar adalah jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban hutang tersebut sehingga akan berdampak pada likuiditas perusahaan dan pada akhirnya akan dapat mengakibatkan kebangkrutan.

2. Keputusan investasi pada perusahaan sample relatif sedikit, maka diharapkan pada perusahaan yang menjadi objek penelitian menambah jumlah profit dengan memanfaatkan berbagai sumber yang ada untuk membuat nilai perusahaan lebih tinggi.

3. Kebijakan dividen, agar perusahaan memiliki kualitas yang baik dalam pengelolaan sumber dana. Sehingga dana tersebut dapat dialokasikan dengan tepat demi mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

4. Perusahaan disarankan untuk lebih memperhatikan dan berhati-hati dalam menentukan keputusan keuangan yang mencerminkan kondisi keuangan internal perusahaan, agar perusahaan memiliki kualitas yang baik dalam pengelolaan sumber dana. Sehingga dana tersebut dapat dialokasikan dengan tepat demi mencapai tujuan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

5. Berdasarkan hasil uji parsial diketahui bahwa struktur modal tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Melihat tingkat perolehan

laba dan hutang pada perusahaan, sebab peroleh laba yang rendah dan hutang yang tinggi akan meningkatkan resiko bagi investor dan calon investor dimasa yang akan datang.

6. Berdasarkan hasil uji parsial diketahui bahwa keputusan investasi tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Untuk lebih meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh para investor.

7. Sementara kebijakan dividen tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan, untuk itu seharusnya perusahaan lebih memperhatikan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham yang nantinya akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

8. Struktur modal, keputusan investasi dan kebijakan dividen secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Berdasarkan data nilai perusahaan pada perusahaan property and real estate dalam kondisi kurang sehat. Untuk itu sebaiknya perusahaan dapat meningkatkan kinerja agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, Arie dan Abdul Rohman. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*
- Ambarwati, Sri Dewi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu

- Astuti, Dewi. 2004. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta : Ghalia Indonesia
- Bursa Efek Indonesia. 2017. Laporan Keuangan dan Tahunan, dan Ringkasan Kinerja Keuangan Tercatat. www.idx.co.id
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2006. Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan. Buku I. Erlangga. Jakarta
- Brigham, Eugene dan Joel F. Houston. 2011. Dasar- dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesebelas. Buku 2. Salemba empat. Jakarta
- Efni, Yulia, Djumilah Hadiwidjojo, Ubud Salim, dan Mintarti Rahayu. 2012. Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen: Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estatedi Bursa Efek Indonesia). Fakultas Ekonomi Universitas Riau.
- Gitman, L. J. (2003). Principles of Managerial Finance. 10th Edition. Addison Wesley, USA
- Halim, Abdul. 2005. Analisis Investasi. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Halim, Abdul. 2007. Manajemen Keuangan Bisnis, Ghalia Indonesia. Bogor.
- Hamid. 2012. Jurnal : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
- Haming, Murdifin dan Basalamah Salim. 2010. Studi Kelayakan Investasi Proyek dan Bisnis. Bumi Aksara
- Harjito, Agus dan Martono. 2013. Manejemen Keuangan. Edisi Ketiga. Ekonisia. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan . Edisi Kedua. Prenadamedia Group. Jakarta.
- Keown, Arthur J. 2003. Basic Financial Management, Alih Bahasa, Chaerul D. Dan Dwi Sulisyorini, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Kedua, Salemba Empat, Jakarta.
- Malik, Akbar. 2018. Jurnal : Pengaruh Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Keramik, Porselin, dan Kaca Listing di Bursa Efek Indonesia.
- Mardiyanti, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebjakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia.
- Munawir. 2011. Analisa Laporan Keuangan. Liberty. Yogyakarta.
- Ningsih, Putri Prihatin dan Iin Indarti. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada persahaan Manufaktur yang tersdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Manggala Semarang.
- Riyanto, Bambang. 2001. Dasar-dasar Pembelanjaan Pembelanjaan Perusahaan. BPFE, Yogyakarta.
- Setiani, Rury. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan

- Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Keuangan.
- Setiowati, Yuni. 2013. Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Earning per Share (EPS), dan Return on Assets (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan yang termasuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2008-2010. Semarang: Jurusan Manajemen Universitas Negeri Semarang
- Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. Jakarta : Erlangga.
- Sugiyono. 2013. Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D). Alfabeta. Bandung
- Sjahrial, D. 2008. Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sujoko, dan Ugy Soebintoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepmilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Jurnal Manajemen dan Kewrausahaan FE Universitas Kristn Petra Vol:9 No. 1
- Suroto. 2015. Jurnal : Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
- Tampubolon, Manahan P. 2005. Manajemen Keuangan (Finance Management) : Konseptual, Problem dan Studi Kasus. Ghalia Indonesia. Bogor.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio. Edisi Pertama. BPFE : Yogyakarta.
- Umar, Husein. 2011. Metode Penelitian untuk Skripsi dan Tesis. (Edisi 2). Rajawali Pers: Jakarta.