

# ANALISIS PENGARUH STRUKTUR ASET DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Study Pada Perusahaan property Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia( BEI) Tahun 2013-2015)

**MURAH**

Dosen FKIP Universitas Gunung Rinjani  
Selong-Lombok Timur

email : yusufmura@gmail.com

## ABSTRAK

Penelitian ini di maksudkan untuk menguji variabel-variabel indeviden (Struktur Aset dan Kebijakan Deviden) yang di duga dapat mempengaruhi variabel dependen (Nilai Perusahaan) baik secara parsial maupun secara simultan. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh struktur aset dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, maka di gunakan alat analisis statistic yaitu SPSS 20. Teknik analisis data yang di gunakan adalah regresi linier berganda. Sedangkan untuk menguji perumusan hipotesis di gunakan Uji f dan Uji t. populasi penelitian ini adalah perusahaan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015 sebanyak 45. Sampel yang di gunakan sebanyak 7 yang di peroleh dengan teknik purposive sampling. Data yang di gunakan adalah data sekunder. Hasil Uji F menunjukkan bahwa Struktur Aset dan Kebijakan Deviden tidak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Ini dapat di buktikan dengan melihat nilai F hitung  $>$  F tabel ( $1,127 > 3,555$ ) dan tingkat signifikansinya  $0,881b < 0,05$ . Sedangkan Uji t (parsial) struktur aset dan kebijakan deviden tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Dimana tingkat signifikansi untuk struktur asse sebesar  $0,855$  lebih besar dari  $0,05$  dan nilai t hitung sebesar  $= 0,186$  lebih besatr dari t tabel  $2,10092$ . Untuk kebijakan deviden nilai signifikansinya sebesar  $0,505$  lebih kecil dari  $0,05$  dan nilai t hitung  $0,006$  lebih besar dari t tabel sebesar  $2,10092$ .

**Kata kunci:** struktur aset dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

## ABSTRACT

This research is intended to test the variables indeviden (Asset Structure and Dividend Policy) which is expected to affect the dependent variable (Corporate Value) either partially or simultaneously. To know how big influence of asset structure and dividend policy to company value, hence in use statistic analysis tool that is SPSS 20. Technique analyze data that use is doubled linear regression. While to test the formulation of hypothesis in use Test f and Test t. The population of this study is a property company listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) period of 2012-2015 as much as 45. Samples are in use as much as 7 which is obtained by purposive sampling technique. The data used is secondary data. F test results show that the Asset Structure and the Dividend Policy have no effect simultaneously on firm value. This can be proved by looking at F count  $>$  F table ( $1,127 > 3,555$ ) and significance level  $0.881b < 0.05$ . While t test (partial) asset structure and dividend policy do not partially influence to company value. Where the significance level for the asse structure of  $0.855$  is greater than  $0.05$  and the value of t arithmetic equal to  $= 0.186$  bigger than t table  $2.10092$ . For dividend policy value of significance equal to  $0,505$  smaller than  $0,05$  and t value  $0,006$  bigger than t table equal to  $2,10092$ .

**Keywords:** asset structure and dividend policy to firm value.

## PENDAHULUAN

### 1. Latar Belakang

Menurut (UU no 8 thn 1995) pasar modal (bursa efek) merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek perusahaan publik yang berkenaan dengan efek yang di terbitkannya serta lembaga dan propesi yang berkaitan dengan efek, syarat perusahaan tercatat di bursa efek, badan hukum perusahaan tercatat berbentuk perseroan terbatas (PT).

Memfasilitasi bagi perusahaan yang berbadan hukum PT memperoleh dana melalui Bursa Efek Indonesia yang merupakan gabungan bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya. Perusahaan yang menjual sahamnya ke masyarakat melalui BEI maka disebut sebagai perusahaan yang go public. Salah satu perusahaan yang terdaftar di BEI adalah perusahaan property.

Industri property merupakan industri yang bergerak dibidang pembangunan gedung-gedung fasilitas umum. Menurut Michael C. Thomsett dan Jean Freestone Thomsett dalam (Eka Amelia 2010) pasar properti secara umum dibagi menjadi tiga yaitu, residential property, yang meliputi apartemen, perumahan, flat, dan bangunan multi unit; commercial property, yaitu property yang dirancang untuk keperluan bisnis, misalnya gedung penyimpanan barang dan areal parkir; dan industrial property, yaitu properti yang dirancang untuk keperluan industri, misalnya bangunan-bangunan pabrik.

Adapun pasar properti di Indonesia pada dasarnya dapat dibagi kedalam beberapa segmen pasar yaitu, gedung perkantoran (office building); retail market yang meliputi swalayan dan mall; apartemen dan kondominium; pasar kawasan industri (industrial estate market); dan pasar hotel (hotel market). Dihampir semua negara termasuk Indonesia, sektor industri property merupakan sektor dengan karakteristik yang sulit untuk diprediksi dan berisiko tinggi. Sulit diprediksi disini artinya, pasang surut sektor ini memiliki amplitud yang besar yaitu, pada saat terjadi pertumbuhan ekonomi yang tinggi, industri property mengalami booming dan cenderung over supplied, namun sebaliknya pada saat pertumbuhan ekonomi mengalami penurunan, secara cepat sektor ini akan mengalami penurunan yang cukup drastis pula. Industri sektor properti dikatakan juga mengandung risiko tinggi, hal ini disebabkan pembiayaan atau sumber dana utama sektor ini pada umumnya diperoleh melalui kredit perbankan, sementara sektor ini beroperasi dengan menggunakan aktiva tetap berupa tanah dan bangunan.

Meskipun tanah dan bangunan dapat digunakan untuk melunasi utang tetapi aktiva

tersebut tidak dapat dikonversikan kedalam kas dalam waktu yang singkat, sehingga banyak pengembang (developer) tidak dapat melunasi utangnya pada waktu yang telah ditentukan. Disamping aktiva tetap, ketidakmampuan pengembang di dalam melunasi utang biasanya disebabkan oleh adanya penurunan tingkat penjualan. Terjadinya penurunan ini merupakan akibat dari adanya spekulasi tanah (mark-up tanah) yang membuat harga tanah menjadi mahal, sehingga menyebabkan tingginya harga jual rumah dan bangunan. Mahalnya harga jual rumah dan bangunan yang diikuti kecenderungan over supplied, menyebabkan tingkat penjualan jauh dibawah target yang telah ditetapkan. Meskipun demikian, dalam kenyataannya sektor ini cukup diminati oleh banyak kalangan pengusaha dan mendapat dukungan penuh dari perbankan yang menyediakan portofolio kreditnya untuk property.

Untuk para calon investor dan kreditor yang berencana melakukan pembelian saham perusahaan dan obligasi maka penting menilai kinerja perusahaan, data dan informasi yang di butuhkan tersedia dalam laporan keuangan perusahaan, perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia memiliki kewajiban untuk mempublikasikan laporan keuangannya pertanggal, bulan, dan tahun berjalan. Apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, maka citra perusahaan tersebut tidak akan dilirik oleh calon investor manapun. Sedangkan nilai perusahaan yang go public dapat di tentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa yang tercermin dari listing price (Karnadi, 1993).

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah.

Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. (Matono dan Agus Harjito, 2005:3). Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu struktur asset keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan pertumbuhan perusahaan. Dalam dunia bisnis saat ini, masalah pendanaan sangat berpengaruh terhadap berlangsungnya suatu perusahaan oleh karena itu struktur asset

perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan.

Menurut Kasmir (2011:39), Aktiva atau aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Kondisi aset perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah aset lancar yang lebih banyak dalam struktur asetnya cenderung untuk menggunakan hutang dalam pemenuhan kegiatan pendanaannya, sedangkan perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang lebih banyak cenderung menggunakan modal sendiri dalam memenuhi kegiatan pendanaannya.

Dan Kebijakan Dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Dalam membagikan dividen, perusahaan mempertimbangkan proporsi pembagian antara untuk pembayaran kepada para pemegang saham dan sebagian digunakan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Di satu sisi, laba ditahan (returned earnings) merupakan salah satu sumber pendanaan (hutang) yang sangat signifikan bagi pertumbuhan perusahaan itu sendiri, namun di sisi lain dividen merupakan aliran kas yang harus dibagikan pada para pemegang saham. Karena tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh return dari dana yang di investasikan kepada perusahaan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan, lebih berorientasi untuk peningkatan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan.

Jika dilihat dari beberapa penelitian terdahulu, terdapat perbedaan hasil penelitian yang berkaitan dengan pengaruh struktur asset dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Menurut (Aria 2011) Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur asset, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Qodariyah 2013) menyatakan profitabilitas secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, dan penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (Jusriani 2013) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan, sedangkan hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan penelitian (Arindita 2015) variabel struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan masalah tersebut diatas yang berkaitan dengan pengaruh struktur asset dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, maka penelitian ini mengambil judul "Analisis Pengaruh Struktur Aset Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Study Kasus Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI 2013-2015)"

## 2. Rumusan Masalah

1. Apakah Struktur aset mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2015?
2. Apakah kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?
3. Apakah Struktur aset dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015?

## 3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui Struktur aset mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.
2. Untuk mengetahui kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.
3. Untuk mengetahui Struktur aset dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

## TINJAUAN PUSTAKA

### 1. Penelitian Terdahulu

Fajar (2011) "Analisis Pengaruh Struktur Aset, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Pada Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan" penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh faktor-faktor yang berkaitan dengan struktur modal dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di bidang makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2006-2010.

Qodariyah (2013). "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dengan

perusahaan manufaktur sebagai sampel. Metode sampling yang di gunakan adalah metode purposive sampling. Sampel di kumpulkan dari 26 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia selama periode 2008-2011. Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik: uji multi kolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Secara parsial, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel-variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ika Fanindya Juriani (2013) " Analisis Pengaruh profitabilitas Kebijakan Deviden dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan" penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan deviden memiliki pengaruh pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Sedngkan untuk kebijakan utang dan kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur go publik selama 3 tahun dari tahun 2009 hingga tahun 2011, khususnya yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan berjumlah 136 perusahaan yang memiliki informasi mengenai deviden tunai. Metode pengolahan data yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji koefisien detriminasi, uji f dan uji t.

Arindita (2015) "Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Size Terhadap Nilai Perusahaan" Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012. Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 20 perusahaan. Dan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Populasi yang di gunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2006-2010, sedangkan yang di jadikan objek penelitian (sampel) yaitu sebanyak 12

perusahaan manufaktur di bidang makanan dan minuman.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Struktur Aset (SA) Ukuran Perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan pada struktur modal terhadap nilai perusahaan.

## 2. Landasan Teori

### a. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Nilai perusahaan yang tinggi sering dipandang sebagai sebuah hal yang penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar dalam menilai sebuah perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Wiagustini,2010:8).

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (financing) dan manajemen aset. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Tryfino dalam Arindita (2009:9) "price to book value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham". Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis book value. Jika pada analisis book value, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat

mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari book valuenya.

Harga saham yang undervalued dapat berarti ada sesuatu yang mendasar yang keliru dalam suatu perusahaan. Sebaliknya, makin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan. PBV yang tinggi dapat mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham. Dengan kata lain, untuk mencapai tujuan tersebut setiap perusahaan hendaknya dapat meningkatkan harga saham, karena harga saham yang tinggi atau naik dapat meningkatkan PBV (Brigham dan Gapski, 2006).

Berdasarkan konsep pendekatan nilai pasar atau price to book value, harga saham dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. PBV yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan di masa yang akan datang. Saham yang undervalued mendorong investor untuk membeli atau jangan jual (buy or not sell) sedangkan saham yang overvalued membawa kepada keputusan jual atau jangan beli (sell or not buy). Akhirnya saham yang fair valued mendorong untuk keputusan lihat dan tunggu (wait and see). Oleh karena itu keberadaan PBV sangat penting bagi investor maupun calon investor untuk menentukan pilihan investasi (Herawati dkk. 2013).

Nilai perusahaan juga dapat di rumuskan dengan Tobin's Q dan dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya. Variabel ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Persamaan, Rasio ini dipilih karena mampu memberikan informasi yang paling baik. Denominator berupa total aset yang sebenarnya digunakan untuk mencerminkan estimated replacement cost dapat menunjukkan nilai aset sebenarnya pada saat ini. Hal ini menjadikan perhitungan Tobin's Q menjadi lebih valid. Ketika nilai Tobin's Q semakin besar, maka prospek pertumbuhan perusahaan dinilai semakin baik dan intangible asset yang dimiliki juga semakin besar (Sukamulja, 2004).

#### **b. Struktur Aset**

Menurut Kasmir (2011:39), Aktiva atau aset merupakan harta atau kekayaan yang dimiliki perusahaan, baik pada saat tertentu maupun periode tertentu. Kondisi aset perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki jumlah aset lancar yang lebih banyak dalam struktur asetnya cenderung

untuk menggunakan hutang dalam pemenuhan kegiatan pendanaannya, sedangkan perusahaan yang memiliki jumlah aset tetap yang lebih banyak cenderung menggunakan modal sendiri dalam memenuhi kegiatan pendanaannya.

Menurut (Brigham dan Houston dalam Arindita 2011:188) perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang, Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset untuk tujuan khusus. Aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan merupakan suatu jaminan pembayaran yang baik bagi kreditor terhadap pinjaman yang diberikan kepada perusahaan. Namun, kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (likuiditas dan leverage) akan selalu dilihat kreditor sebelum memberikan pinjaman.

Pada perusahaan yang sebagian besar aktiva berupa aktiva tetap komposisi penggunaan hutang akan lebih di dominasi oleh hutang jangka panjang. Karna jangka waktu terikatnya dana dalam aktiva tetap adalah lebih lama di dibandingkan dengan aktiva lainnya maka penggunaan hutang lebih ditekankan pada hutang jangka panjang (Yeniatie & Destriana 2010).

#### **c. Kebijakan Dividen**

##### **1). Pengertian Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menginvestasikan kembali laba yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan atau untuk membagikannya kepada pemegang saham (investor). Menurut (Sadalia, 2010), pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham diputuskan oleh dewan komisaris. Komisaris umumnya mengadakan pertemuan untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibayar, dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan perlu mengevaluasi posisi keuangan periode yang lalu dan posisi yang akan datang.

Menurut Martono dan Agus Harjito (2007), kebijakan dividen (dividend policy) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi

hal para pemegang saham, dan laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan didalam perusahaan.

Dalam teori investasi pada pasar uang dan pasar modal, investor akan melakukan pembelian saham atau menjual saham bergantung pada apakah return saham lebih besar hasilnya dibandingkan dengan deposito atau bunga obligasi. Jadi penilaian layak tidaknya investor memegang saham akan dilihat apakah return (perubahan harga saham) lebih menguntungkan. Faktor fundamental merupakan faktor-faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan (emiten) yang meliputi faktor manajemen, organisasi, sumber daya manusia, dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan ditunjukkan dalam laporan posisi keuangan (seperti laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan).

## 2). Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam membuat kebijakan yang tepat bagi perusahaan. Brigham dan Houston (2001) menyebutkan beberapa teori kebijakan dividen yaitu:

### a. Dividen Irrelevant Theory

Teori ini beranggapan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan) maupun terhadap biaya modalnya. Kebijakan dividen yang satu sama baiknya dengan kebijakan dividen yang lain. Dijelaskan bahwa pendukung utama teori ketidakrelevan ini adalah Miller dan Modigliani. Mereka menggunakan asumsi, tentang ketiadaan pajak dan biaya pialang. Leverage keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal, investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang prospek perusahaan, distribusi laba ke dalam bentuk dividen atau laba ditahan tidak mempunyai biaya ekuitas perusahaan dan kebijakan capital budgeting merupakan

kebijakan yg independen terhadap kebijakan dividen.

### b. Teori Preferensi Pajak

Menurut Litzenger dan Ramaswamy (dalam Andriyani, 2008) ada tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi, yaitu:

- 1) Keuntungan modal (capital gain) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan. Pertumbuhan laba mungkin dianggap menghasilkan kenaikan harga saham, dan keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi.
- 2) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga ada efek nilai waktu.
- 3) Jika selebar saham dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang.

Karena adanya keuntungan-keuntungan ini, para investor mungkin lebih senang perusahaan menahan sebagian besar laba perusahaan. Jika demikian para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang pembagian dividennya rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi.

### 3). Dividen Kas

Dividen kas adalah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya dalam bentuk uang tunai (cash). Menurut Sandjaja dan Barlian (2002) dividen kas adalah sumber dari aliran kas untuk pemegang saham dan memberikan informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan akan datang. Biasanya sebuah korporasi harus memenuhi tiga kondisi terlebih dahulu agar dapat membayar dividen tunai yaitu laba ditahan yang mencukupi, kas memadai dan tindakan formil dari dewan komisaris.

Pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham perusahaan diputuskan

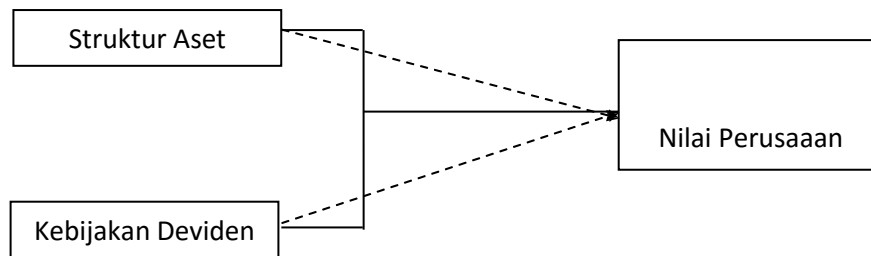
oleh dewan direksi perusahaan. Direksi umumnya mengadakan pertemuan yang membahas tentang dividen setiap kuartal atau setengah tahun dimana mereka mengevaluasi posisi keuangan periode lalu dan menentukan posisi yang akan datang dalam pembagian. Menentukan jumlah dividen yang harus dibayar, menentukan tanggal-tanggal yang berkaitan dengan pembayaran dividen. Biasanya investor lebih tertarik dengan dividen yang berupa tunai daripada dividen saham. Hal ini dikarenakan para investor beranggapan dividen yang diterima dalam bentuk kas lebih menggambarkan seberapa besar return

dari modal yang mereka tanamkan dan memberikan kepuasan tersendiri.

Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain capital gain yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibandingkan harga belinya. Dividen tersebut didapat dari perusahaan sebagai kontribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan.

### 3. Kerangka Pemikiran

Berikut di sajikan kerangka pemikiran, kerangka pemikiran tersebut menunjukkan pengaruh variable independen yaitu struktur asset dan kebijakan di dividen baik secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.



Keterangan:

—————> = Pengaruh secara simultan

.....> = Pengaruh secara parsial

### 4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan mengenai konsep-konsep yang dapat dinilai benar atau salah untuk diujikan secara empiris. Jadi hipotesis merupakan suatu rumusan yang menyatakan adanya hubungan tertentu antar dua variabel atau lebih. Hipotesis ini bersifat sementara, dalam arti dapat diganti dengan hipotesis lain yang lebih tepat dan lebih benar berdasar pengujian.

#### a. Pengaruh Struktur Aset Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut pecking order theory (Stewart C. Myers dan Nicolas dalam Eka Amelia 2010) perusahaan yang memiliki struktur aset yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan struktur aktiva tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui struktur asset merupakan perbandingan antara aktiva tetap dan total aktiva yang dapat menentukan besarnya alokasi dana untuk masing-masing komponen dana, struktur asset perusahaan memainkan peranan penting dalam menentukan pembiayaan perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Dapat

diajukan hipotesis mengenai pengaruh struktur asset terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

*H1: Diduga Struktur Aset Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan*

#### b. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (1994) terdapat dua alasan tentang pentingnya kebijakan dividen bagi perusahaan, yaitu sebagai berikut ini.

Pembayaran dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin dalam harga saham (stock price) perusahaan tersebut. Pembayaran dividen akan mengurangi jumlah laba ditahan perusahaan, sehingga laba ditahan merupakan sumber data internal yang terpenting bagi perusahaan dalam kebijakan dividen.

Arthur et.al dalam Hidayah (2002) menambahkan satu teori kebijakan dividen, yaitu Rasional Dividend Theory yang menyatakan bahwa dividen dibayarkan pada pemegang sahamnya apabila terdapat dana dari laba yang tidak digunakan dalam investasi modal, atau dengan kata lain kebijakan dividen merupakan proses akhir dari proses investasi modal.

Dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh

keuntungan. Semakin besar dividen yang dibagi. Akan semakin meningkatkan nilai suatu perusahaan (Taswan dan Soliha, 2002). Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu maka hipotesis yang dapat di ajukan mengenai pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sebagai berikut:

H2: Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### c. Pengaruh Struktur Aset dan Kebijakan Dividen Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uraian di atas dan hasil penelitian terdahulu maka hipotesisnya dapat di rumuskan sebagai berikut:

H3 : *Diduga Struktur Aset dan Kebijakan Dividen secara simultan berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.*

## METODE PENELITIAN

### 1. Klasifikasi dan Definisi Operasional Variabel

#### a. Klasifikasi Operasional Variabel

Variabel adalah sesuatu yang menjadi objek penelitian Arikunto (2002:45). Variabel yang akan diteliti adalah Struktur Aset, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Ketiga variabel tersebut dapat di klasifikasikan menjadi 2 (dua) golongan, yaitu:

- 1) Variabel bebas (independen) adalah variabel yang kedaannya mempengaruhi variabel lain. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah struktur asset dan kebijakn deviden.
- 2) Variabel terikat (dependen) adalah variabel yang keberadaannya Dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel terikat yang digunakan di dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

#### b. Definisi Operasional Variabel

##### 1. Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependennya. Variabel ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Persamaan, Rasio ini dipilih karena mampu memberikan informasi yang paling baik. Denominator berupa total aset yang sebenarnya digunakan untuk mencerminkan *estimated replacement cost* dapat menunjukkan nilai aset sebenarnya pada saat ini. Hal ini menjadikan perhitungan Tobin's Q menjadi lebih valid. Ketika nilai Tobin's Q semakin besar, maka prospek pertumbuhan perusahaan dinilai semakin baik dan *intangible asset* yang dimiliki

juga semakin besar (Sukamulja, 2004). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan di setiap perusahaan.

Perhitungan menggunakan rumus :

$$Tobins'Q = \frac{(MVE) + DEBT}{TA}$$

Dimana :

Q = Nilai perusahaan.

MVE (Kapitalisasi Pasar) = *closing price* x *q share* (saham beredar)

DEBT =total hutang perusahaan.

TA = total aktiva.

#### c. Struktur Aset

Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset untuk tujuan khusus. Aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan merupakan suatu jaminan pembayaran yang baik bagi kreditor terhadap pinjaman yang diberikan kepada perusahaan. Namun, kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya (likuiditas dan leverage) akan selalu dilihat kreditor sebelum memberikan pinjaman, adapun rumus yang di gunakan:

$$Ae = \frac{Ae}{a Ae}$$

#### d. Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen didefinisikan sebagai laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan saham yang dimilikinya. Proksi kebijakan dividen disini adalah rasio pembayaran dividen atau *dividend payout ratio* (DPR). Persamaan rumus matematis dari rasio tersebut adalah sebagai berikut (Prapaska, 2012) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

## 2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah hubungan kausal dimana mengetahui hubungan sebab akibat. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur asset, kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

### 3. Populasi dan Sampel / Obyek Penelitian

#### a. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai tahun 2015, jumlah perusahaan yang tergolong dalam perusahaan *property* yang memiliki



laporan keuangan yang lengkap dan dipublikasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* sebanyak 45 perusahaan. Daftar perusahaan dapat dilihat pada lampiran.

**b. Sampel**

Sedangkan sampelnya adalah perusahaan property selama periode penelitian yaitu antara tahun 2013 sampai 2015. Metode pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel perusahaan selama periode penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Adapun tujuan dari metode ini adalah untuk mendapatkan sampel yang

representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan *realstate and peoperty* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2013 s/d 2015.
2. Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan selama 3 (tiga) tahun, yaitu tahun 2013 sampai dengan 2015.
3. Perusahaan properti yang memiliki total asset di atas 10 triliun secara terus menerus dari tahun 2013-2015.

**Table 3.1**  
**Kriteria pemilihan sampel**

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan <i>realstate and peoperty</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yaitu tahun 2013 s/d 2015	45
2	Perusahaan sampel telah menerbitkan laporan keuangan selama 3 (tiga) tahun, yaitu tahun 2013 sampai dengan 2015.	38
3	Perusahaan properti yang memiliki total asset di atas 10 triliun secara terus menerus dari tahun 2013-2015.	7
	Jumlah Perusahaan yang menjadi sampel	7

**Sumber: ICMD 2013-2015**

Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dari tahun 2013 hingga tahun 2015 terdapat 45 perusahaan *realstate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari seluruh populasi yang ada, sampel yang memenuhi kriteria yang telah

ditentukan tersebut terdiri atas 7 sampel perusahaan. Nama-nama *property* yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada table 3.2

**Table 3.2**  
**Daftar sampel perusahaan property yang terdaftar di BEI**

No	Perusahaan	Kode
1	Agung Podomoro Land Tbk	APLN
2	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI
3	Ciputra Developmet Tbk	CTRA
4	Biasi Asri Pemula Tbk	BAPA
5	Lipo Karawaci Tbk	LPKR
6	Summarecon Agung Tbk	SMRA
7	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE

**Sumber: ICMD 2013-2015**

**4. Jenis dan Sumber Data**

**a. Jenis Data**

Terdapat dua jenis data yang biasa digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1). Data kuantitatif

Data kuantitatif adalah data yang berbentuk bilangan atau angka-angka yang besarnya dapat di ukur seperti jumlah

satuan. Penelitian yang berupa angka-angka dan analisis statistik (sugiono, 2013:7)

2). Data kualitatif

Data kualitatif adalah data yang tidak berbentuk angka yang berupa informasi berupa keadaan atau fakta-fakta yang bersangkutan. Disebut sebagai data kualitatif karena data yang terkumpul dan

alat analisisnya lebih bersifat kualitatif (sugiono, 2013:7)

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang dilihat dari sisi laporan tahunan keuangan perusahaan.

#### b. Sumber Data

Sumber data dibagi menjadi dua sebagai berikut :

- 1) Data primer maksudnya data yang diperoleh secara langsung dan bersumber dari responden melalui hasil wawancara, pengisian kuisioner oleh responden yang berkaitan dengan variabel penelitian.
- 2) Data sekunder maksudnya data yang diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan yang bersangkutan bersumber dari literatur-literatur serta sumber lain yang ada kaitannya dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data skunder adalah data-data yang di ambil dari catatan atau sumber lain yang telah ada sebelumnya. Data sekunder yang di gunakan merupakan data laporan tahunan perusahaan proferti tahun 2013-2015.

### 5. Teknik Pengumpulan data

Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah studi keperustakaan, yaitu data yang diperoleh dari beberapa literatur yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti.

Penelusuran ini dilakukan dengan cara:

- 1) Penelusuran secara manual untuk data dalam format kertas hasil cetakan. Data yang disajikan dalam format kertas hasil cetakan antara lain berupa: jurnal, majalah, surat kabar, buku, skripsi, dan thesis.
- 2) Penelusuran dengan menggunakan komputer untuk data dalam format elektronik. Data yang disajikan dalam format elektronik ini antara lain berupa: katalog perpustakaan, laporan-laporan Bursa Efek Indonesia dan situs internet.

Studi kepustakaan ini dilakukan untuk memberikan dasar yang memadai mengenai variabel penelitian, baik variabel independen maupun variabel dependen. Periode pengamatan penelitian ini dimulai tahun 2011-2015 dengan menggunakan metode penggabungan data (*pooling data*). Pemilihan dengan penggunaan metode *pooling* karena metode tersebut memiliki keunggulan yaitu kemungkinan diperolehnya jumlah sampel yang lebih besar yang diharapkan dapat meningkatkan

*power of test* penelitian (Kuncoro, 2004).

### 6. Teknik Analisis Data

#### a. Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan metode atau pooling data. Karena dalam analisis regresi, selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel devenden degan variabel indevenden, Gozali, (2006). Dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan model alat analisis regresi berganda. Berikut adalah model analisis linier berganda :

$$\text{Rumus : } Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b1-3 = Koefisien regresi

X1 = Struktur aset

X2 = Kebijakan dividen

e = error term atau derajat kesalahan

#### b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan dasar dari teknis analisis regresi. Dalam penggunaan regresi linier rentan dengan beberapa permasalahan yang sering timbul, sehingga akan menyebabkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan menjadi kurang akurat, oleh karna itu dilakukan sebagai berikut:

##### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang di dihasilkan dari regresi terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal (piyanto, 2012:144). Penelitian ini menggunakan uji *P-Plot*.

##### 2. Uji Multikolinearitas

Menurut piyanto (2012:151) uji multikolinearitas adalah keadaan dimana pada model regresi di temukan adanya korelasi yang sempurna atau mendeteksi sempurna antar variabel indevenden.model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara vareabel indevendennya. Untuk mengetahui model suatu regresi bebas dari multikolinearitas dapat dilihat dari besaran Tolerance dan VIF (Variance Inflation Factor) dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika nilai *tolerance* <0,01 dan VIF >10, terjadi multikolinearitas.

b) Jika nilai *tolerance* >0,01 dan VIF < 10, tidak terjadi multikolinearitas.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Priyanto, 2012 : 158). Dalam uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji Glejser dengan cara mengregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Dasar pengambilan keputusan uji heteroskedastisitas dengan uji Glejser sebagai berikut:

1. Jika nilai signifikan antara variabel independen dengan absolute residual > 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

2. Jika nilai signifikan antara variabel independen dengan absolute residual < 0,05 maka terjadi masalah heteroskedastisitas

### 4. Uji Autokorelasi

Menurut (Priyanto, 2012:172) uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara residual pada periode sebelumnya ( $t-1$ ).

Salah satu uji formal yang paling populer untuk mendeteksi autokorelasi adalah uji Durbin-Watson, dasar pengambilan keputusan ada tidaknya gejala autokorelasi (Ghozali, 2011: 111).

Tabel 3.3 Table DW

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$du < d < 4 \cdot du$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$

Sumber : Ghozali, 2011

Jika hasil yang di dapatkan berada pada  $du < d < 4 - du$  maka artinya tidak terjadi korelasi antar data yang di urutkan berdasarkan urutan waktu pada penelitian ini.

### c. Uji Hipotesis

Sugiyono (2010: 70) berpendapat bahwa hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah di nyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan, dikatakan sementara karena jawaban yang di berikan hanya didasarkan pada teori relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang di peroleh melalui pengumpulan data. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t) dan penyajian secara simultan (uji f).

#### 1. Pengujian Secara Parsial

Uji t atau uji koefisien regresi secara parsial di gunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Priyanto, 2012:139). Dalam hal ini untuk mengetahui apakah variabel struktur asset, kebijakan dividen berpengaruh secara parsial

terhadap nilai perusahaan. Pengujian ini menggunakan pengujian tingkat signifikansi di terima atau di tolaknya hipotesis yang di lakukan.

#### 2. Pengujian Secara Simultan

Uji F atau koefisien regresi secara bersama-sama di gunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam hal ini apakah struktur asset, kebijakan dividen berpengaruh secara simultan secara signifikan atau tidak terhadap nilai perusahaan. Pengujian simultan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. Jika signifikansi atau nilai F yang di peroleh < 0,05 maka dapat di simpulkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen; atau Jika  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$  maka  $H_0$  di terima,  $H_a$  ditolak.

Jika signifikansi atau nilai F yang di peroleh > 0,05 maka dapat di simpulkan bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen; atau jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  maka  $H_0$  di tolak,  $H_a$  di terima.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### 1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan untuk mendapatkan bukti apakah struktur aset terhadap nilai perusahaan. variabel kontrol yang digunakan yaitu kebijakan deviden, analisis yang dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda (*multiple regression*) dengan SPSS 20. Data sampel yang digunakan sebanyak 7 perusahaan di perusahaan sub sektor property yang terdaftar di BEI selama tahun 2013-2015.

Hasil pengujian dan pembahasan pada bagian sebelumnya dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan pengujian secara parsial terbukti bahwa struktur aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti setiap perubahan yang terjadi pada struktur aset mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Variabel kebijakan deviden ditemukan berpengaruh negatif dan tidak signifikan, Secara parsial terhadap nilai perusahaan.
3. Dari hasil pengujian secara simultan dapat disimpulkan bahwa struktur aset dan kebijakan deviden yaitu, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perubahan pada variabel dependen secara simultan mempengaruhi nilai perusahaan.

### 2. Keterbatasan Penelitian

Sebagaimana lazimnya suatu penelitian, hasil penelitian ini juga mengandung beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Pemilihan objek penelitian hanya menggunakan perusahaan property.
2. Penelitian ini hanya menggunakan data *times series* selama 3 tahun pelaporan keuangan tahunan.
3. Penelitian ini hanya menguji pengaruh variabel struktur aset dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Masih banyak kemungkinan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, disamping variabel di dalam penelitian ini. Contohnya seperti kualitas audit, Komite Audit, struktur kepemilikan, asimetri informasi yang mungkin berpengaruh juga terhadap nilai perusahaan.

### 3. Saran

Penelitian mengenai struktur modal pada penelitian selanjutnya diharapkan mampu memberikan hasil penelitian yang lebih berkualitas, dengan mempertimbangkan saran berikut ini, yaitu :

1. Melakukan penelitian pada sektor perusahaan yang berbeda dan menambah tahun penelitian untuk memperoleh kesimpulan yang mungkin berbeda agar menambah wawasan peneliti sendiri dan pembaca.

2. Melakukan penelitian dengan menggunakan indikator lain agar memperoleh gambaran variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan. Buku Dua. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F dan Houston Joel F, 2007, Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11, Buku 1, Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham dan Houston. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat, Jakarta, 2011:188
- Fajar Aria Anugrah (2011). Analisis Pengaruh Struktur Asset, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas, Pada Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Fakultas Ekonomi Program Studi S-1 Akuntansi. Jakarta : Universitas Pembangunan Nasional.
- Ghozali, Imam (2011) Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Galuh Arindita (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Size Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Fakultas Ekonomik dan Bisnis/Akuntansi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Kasmir. (2011). Analisis Laporan Keuangan: Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Karnadi, S.H., 1993 Manajemen Pembelanjaan, Jild 1, Yayasan Promotio Hummana, Jakarta.
- Litzenberger, RH dan K Ramaswamy (1979), " *The Effects of Personal Taxes And Dividends On Capital Asset Prices*". Journal of Financial Economic Vol XXXI. No 5, p .55- 5. Diakses 4 Mei 2012
- Martono dan D Agus Harjito. 2007. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. Yogyakarta: Ekonisial
- Marlina, T. (2013). Pengaruh Earnig Per Share, Return On Equity, Debt To Equity Ratio, dan Size terhadap Price To Book Value. Jurnal Ilmiah Akuntansi kesatuan, Vol.1, No.1, ISSN 2337-7852.
- Moniaga F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas, dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen, dan Kaca Periode 2007-2011. Jurnal EMBA, Vol.1, No.4, ISSN 2303-1174.
- Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002. Metodologi Penelitian Bisnis.

Yogyakarta: BPF

- Priyanto, 2012. Cara kita Belajar Analisis Datadengan SPSS 20. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI
- Priyanto, 2008. Mandiri Belajar SPSS, Cetakan Ke-3, Mediakom, Yogyakarta. Rozeff, M.S. Dalam andriani 2008. "Growth, Beta and Agency Cost as Determinants of Dividend Payout Ratios". Journal of Financial Research. Vol 8. Sadalia, Irfenti. 2010. Manajemen Keuangan. 2010. Medan: USU Press
- Rika Susanti (2010) Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilaian Perusahaan. Skripsi Semarang: Universitas Diponegoro.
- Rustiarini, Ni Wayan, 2010. *Corporate Governance Pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan nilai perusahaan*. Skripsi Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol. 9. No. 2. September: 149-163
- Suad Husnan, 1994. Dasar-dasar Teori Portofolio ; Edisi 2. Yogyakarta : AMP YKPN.
- Sugiono. (2011). Metode Penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sandjaja, Ridwan S dan Inge Barlian. 2002. Manajemen Keuangan 1. Edisi Keempat. Jakarta: Penerbit PT. Prehanilindo
- Qodariyah Silvia Lailiyah (2013). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilaian Perusahaan*. Fakultas Ekonomikadan Bisnis. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatulloh.
- Tryfino. (2009). Cara Cerdas Berinvestasi Saham, Edisi 1, Transmedia Pustaka, Jakarta.
- Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar. Udayana University Press.
- Yeniati Dan Destriana, Nicken., 2010, Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Non keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 12, No. 1, April 2010, Hlm. 1-16. Jakarta.