



PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI DASAR DAN KIMIA YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2017-2019

Timothius Davyn
Davynirawan24@gmail.com
Yustina Triyani, Dra., M.M, M.Ak.
yustina.kamidi@kwikkiangie.ac.id

ABSTRAK

Informasi akuntansi berupa laporan keuangan diharapkan mampu menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Informasi seperti struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan merupakan salah satu dari banyak informasi yang digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan. Teori yang mendasari penelitian ini antara lain teori sinyal dan teori keagenan. Teori sinyal berbicara mengenai bagaimana informasi yang dilaporkan berdampak pada masyarakat. Sedangkan teori keagenan berbicara mengenai hubungan kinerja antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen. Populasi penelitian ini menggunakan 21 perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019, totalnya menjadi 63 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji pooling, uji asumsi klasik, uji statistik deskriptif, uji F, uji t, dan uji koefisien determinasi. Sumber data perusahaan diperoleh dari www.idx.co.id. Hasil pengujian yang dilakukan menyatakan bahwa data dapat dipooling. Dari hasil uji F menyatakan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan. Untuk uji t dapat disimpulkan hanya kebijakan dividen yang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan struktur modal dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil dari uji koefisien determinasi menjelaskan bahwa semua variabel mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 33% dan sisanya dapat dijelaskan dengan variabel independen lainnya.

ABSTRACT

Accounting information in the form of financial statements is expected to be able to describe the actual condition of the company. Information such as capital structure, dividend policy, and company size is one of the many information used in measuring company performance. The grand theories of this research are signaling theory and agency theory. Signaling theory talks about how reported information impacts society. While agency theory talks about the performance relationship between company owners (shareholders) and management. The population in this research is 21 companies who registered at Indonesia Stock Exchange for the year 2017-2019, so the total of the sample is 63 companies. Tools that be used for data analysis in this research are pooling, classical assumption, statistic descriptive test, F-test, t-test, and coefficient determination of R square. The data source for the company is obtained from www.idx.co.id. The result form the test told us that data can be pool. For the F-test the result said that capital structure, dividend policy, and firm size size have a relevance to the company value. For the t-test the conclusions are only dividend policy that doesn't has relevance to the company value, and for the capital structure and firm size doesn't relevance to the company value. For the coefficient of determination of R square test told us that all variables can describe variation of the company value by 33%.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

PENDAHULUAN

Pajak merupakan unsur penting dalam menopang penerimaan negara. Dilain pihak, pajak ditempatkan sebagai salah satu kewajiban dalam bernegara, yaitu sebagai sarana masyarakat untuk ikut berpartisipasi dalam rangka membantu pelaksanaan tugas bernegara yang ditangani oleh pemerintah. Upaya mengoptimalkan penerimaan sektor pajak dilakukan melalui usaha intensifikasi dan eksentifikasi penerimaan jumlah pajak. Namun dalam upaya menegakkan pajak, ada kendala-kendala yang harus dihadapi. Kendala utama dalam rangka penerimaan pajak adalah penggelapan pajak (*tax evasion*) dan penghindaran pajak (*tax avoidance*) (Tandean, 2015).

Pengertian pajak menurut Pasal 1 UU No. 28 Tahun 2007 sebagaimana telah diubah di UU No. 16 Tahun 2009 adalah kontribusi wajib kepada negara yang terutang oleh orang pribadi atau badan yang bersifat memaksa berdasarkan Undang-undang, dengan tidak mendapatkan imbalan secara langsung dan digunakan untuk keperluan negara bagi sebesar-besarnya kemakmuran rakyat. (Tandean & Jonathan, 2016). Menurut Waluyo (2017: 6), pajak sebagai sumber penerimaan negara untuk membiayai pengeluaran rutin dan juga digunakan untuk membiayai pembangunan. Sasaran pajak yang dikehendaki adalah memberikan kemakmuran dan kesejahteraan masyarakat secara merata dengan melakukan pembangunan di berbagai sektor.

Pengetahuan serta pemahaman yang kurang mengenai pajak mengakibatkan kurangnya kesadaran masyarakat dalam membayar pajak. Masyarakat kurang tertarik akan membayar pajak karena tidak adanya insentif atau timbal balik secara langsung dari negara untuk mereka. (Ilhamsyah & dkk, 2016). Upaya meminimalisasi pajak yang tidak melanggar undang-undang disebut *tax planning* dan memiliki ruang lingkup pada perencanaan pajak yang tidak melanggar undang-undang yang disebut *tax avoidance*, yang merupakan suatu pelaksanaan efisiensi bagi perusahaan dengan cara legal karena adanya ketidaksempurnaan dalam Undang-Undang Perpajakan.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan. Profitabilitas memiliki beberapa proksi, dan yang digunakan di dalam penelitian ini adalah *return on assets* (ROA). Menurut Kasmir (2018:201), *Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin tinggi ROA yang dihasilkan oleh perusahaan, pajak yang dikenakan akan semakin besar, perusahaan tentu tidak menginginkan membayar pajak yang besar, karena ingin memperoleh laba sebesar-besarnya dan pengeluaran sekecil mungkin.

Kerugian fiskal merupakan selisih antara penghasilan dan biaya yang memperhitungkan ketentuan pajak penghasilan. Kompensasi rugi fiskal berdasarkan Undang-Undang No. 36 tahun 2008 Pasal 6 ayat 2 tentang pajak penghasilan, yaitu perusahaan yang telah merugi dalam satu periode akuntansi akan diberikan keringanan untuk membayar pajaknya. Kerugian fiskal suatu tahun pajak dapat dikompensasikan dengan penghasilan mulai tahun pajak berikutnya sampai dengan lima tahun (Ginting, 2016). Kompensasi kerugian ini seringkali dimanfaatkan oleh perusahaan secara berlebihan agar terhindar dari pajak.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. (Fitri Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan menunjukkan kestabilan dan kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas ekonominya. Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin menjadi pusat perhatian dari pemerintah dan akan menimbulkan kecenderungan bagi para manajer perusahaan untuk berlaku patuh (*compliances*) atau agresif (*tax avoidance*) dalam perpajakan.

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan jumlah saham perusahaan oleh institusi. Kepemilikan institusional berperan penting dalam mengawasi kinerja manajemen yang lebih optimal karena dianggap mampu memonitor setiap keputusan yang diambil oleh para manajer secara efektif. Dengan tingginya tingkat kepemilikan institusional, maka semakin besar tingkat pengawasan dan dapat mengurangi konflik kepentingan sehingga masalah keagenan menjadi berkurang dan mengurangi peluang terjadinya *tax avoidance* (Diantari & Ulupui, 2016). Karena adanya tanggung jawab perusahaan kepada pemegang saham, maka pemilik institusional memiliki insentif untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan membuat keputusan yang akan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Damayanti & Susanto, 2016).



TELAAH PUSTAKA

Teori Keagenan (*Agency theory*)

Teori keagenan pertama kali dikemukakan oleh Jensen & Meckling, (1976), menyatakan bahwa hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara *principal* dengan *agent*, dengan melihat pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada *agent*. Yang dimaksud dengan *principal* adalah para pemegang saham sedangkan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Teori keagenan dapat menjelaskan kesenjangan antara manajemen sebagai *agent* dan *principal*. Diasumsikan bahwa tiap-tiap individu semata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Menurut Eisenhardt, (1989) teori keagenan difandasi oleh 3 (tiga) buah asumsi yaitu: (a) asumsi tentang sifat manusia, (b) asumsi tentang keorganisasian, dan (c) asumsi tentang informasi. Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *Asymmetric Information* (AI) antara prinsipal dan agen. Sedangkan asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjual belikan.

Teori Sinyal (*Signaling theory*)

Teori sinyal dibangun sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Dasar dari teori sinyal (*signaling theory*) bahwa manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan para pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut. Teori sinyal juga menyatakan cara suatu perusahaan memberi sinyal kepada konsumen dalam menganalisa laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal juga dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Awalnya, teori sinyal diarahkan untuk menjelaskan masalah ketimpangan informasi di pasar tenaga kerja (*labor markets*). Tetapi dalam perkembangannya, teori sinyal diterapkan untuk menjawab pertanyaan-pertanyaan berkenaan dengan hal-hal yang secara khusus melekat di dalam perusahaan

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi dan konsisten akan memberikan sebuah kepercayaan kepada pasar saat ini dan juga dimasa yang akan datang. Di dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *rasio price earning ratio* (PER). Penulis menggunakan PER karena rasio PER memberikan informasi seberaparuoiuah yang harus dibayarkan untuk mendapatkan laba perusahaan.

Struktur modal

Struktur modal erat kaitannya dengan harga saham, hal ini dikarenakan salah satu unsur yang membentuk harga saham adalah persepsi investor atas kinerja perusahaan. Dan struktur modal adalah salah satu unsur yang menentukan baik buruknya kinerja perusahaan, karena struktur modal akan menentukan sumber pembiayaan dan pembelanjaan yang dilakukan oleh perusahaan atas kegiatan operasionalnya.

Besar kecilnya angka rasio struktur modal menunjukkan banyak sedikitnya jumlah pinjaman jangka panjang daripada modal sendiri yang diinvestasikan pada aktiva tetap yang digunakan untuk memperoleh laba operasi. Semakin besarnya angka rasio struktur modal berarti semakin banyak jumlah pinjaman jangka panjang, sehingga semakin banyak bagian dari laba operasi yang digunakan untuk membayar beban bunga tetap, dan semakin banyak aliran kas yang digunakan untuk membayara angsuran pinjaman, akibatnya semakin sedikit jumlah laba bersih sesudah pajak yang akan diterima oleh perusahaan.



Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio *debt equity ratio* (DER), karena *debt to equity ratio* (DER)) ini menggambarkan sumber pendanaan dengan pertimbangan bahwa semakin besar total hutang maka akan mempertinggi risiko perusahaan untuk menghadapi kebangkrutan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bisa dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan. Teori kebijakan dividen mengenai preferensi investor yang berhubungan dengan penelitian ini adalah teori *Bird in the Hand*. Menurut Lintner J., (1956) Teori *Bird in the Hand* menyimpulkan bahwa investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains* dan investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains*, sehingga investor mengharapkan adanya pembagian dividen dari keuntungan perusahaan. Dari pembagian dividen akan menunjukkan seberapa besar ukuran sebuah perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan berarti semakin besar pula ukuran sebuah perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, *log size*, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Ukuran perusahaan sangat bergantung dengan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar memiliki akses yang lebih besar ke pasar modal. Sedangkan perusahaan kecil, memiliki akses yang lebih sulit ke pasar modal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio total aset/ total aktiva. Karena, Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, bahwa keputusan struktur modal ditentukan oleh ukuran perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal dapat diukur melalui rasio total hutang terhadap total aktiva, rasio total hutang terhadap total modal, dan rasio utang jangka panjang terhadap modal. Hutang merupakan instrumen yang sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Dilihat dari teori sinyal, terdapat reaksi jika terjadi peningkatan dan penurunan hutang perusahaan. Pada umumnya, pendanaan dengan hutang merupakan sinyal yang negatif, karena pendanaan dengan hutang perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan dan membuat menurunnya kepercayaan publik terhadap masyarakat. Menurut *pecking order theory* menjelaskan bahwa dimana perusahaan akan lebih senang menggunakan dana internal seperti laba ditahan dibandingkan dana eksternal seperti hutang jangka panjang.

Ha1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen dapat diukur melalui *divident payout ratio* (DPR). Dividen adalah pembagian kas, aset lam, atau saham yang dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham secara proporsional. Investor sangat berkepentingan dengan kebijakan dividen serta kebiasaan perseroan membagikan dividen. Terdapat beberapa jenis dividen yaitu dividen tunai, dividen properti, dan dividen saham. Teori *bird in the hand* menyebutkan bahwa para pemegang saham lebih menyukai pembagian laba dalam bentuk dividen dibandingkan dengan pembagian laba dalam bentuk *capital gain*. Perusahaan dengan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang sahamnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena investor akan menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan yang membagi labanya dalam bentuk dividen secara konsisten.

Ha2 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan



Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Semakin besar ukuran dan skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Semakin baik dan semakin banyaknya sumber dana yang diperoleh, maka akan mendukung operasional perusahaan secara maksimum, sehingga akan meningkatkan harga saham dari perusahaan.

Ha3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2017-2019. Objek pengamatan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia untuk periode 2017-2019, untuk memperoleh data: struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Di dalam penelitian ini ada 21 perusahaan yang digunakan.

Variabel Penelitian

Struktur Modal

Pada penelitian ini, peneliti memilih variabel struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Alasan peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* karena rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang-hutang yang dimiliki dengan modal atau ekuitas yang ada, atau bisa dibilang bahwa *Debt to Equity Ratio* membandingkan total hutang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Rasio ini memberikan gambaran seberapa besar jaminan yang dimiliki perusahaan terhadap kreditornya dan rasio ini dapat dijadikan acuan bagi para investor untuk berinvestasi di perusahaan. Pada umumnya, semakin besar rasio hutang maka perusahaan tersebut semakin beresiko.

Keterangan :

$$Debt Equity Ratio (DER) = \frac{Total\ debt}{Total\ equity} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Alasan peneliti menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah DPR paling dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang akan dibagikan kepada *shareholder* sebagai dividen dan berapa yang disimpan oleh perusahaan. Dengan kata lain, rumus ini mempertimbangkan pendapatan tetap dengan perusahaan yang melakukan re-investasi untuk kemungkinan penghasilan yang lebih tinggi di masa depan, dengan asumsi perusahaan memiliki laba bersih.

Keterangan:

$$Dividend\ Payout\ Ratio\ (DPR) = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share} \times 100\%$$



Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala yang mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan dan menunjukkan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total aset yang dimiliki perusahaan (Oliviana & Muid, 2019):

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Assets})$$

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik observasi, yaitu dengan mengumpulkan dan mengkaji data sekunder yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Pengumpulan data dilakukan dengan cara mengunduh data laporan keuangan dan laporan tahunan dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id. Data sekunder tersebut antara lain:

1. Daftar perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada tahun 2017-2019 yang diperoleh dari *website* www.idx.co.id.
2. Data kinerja keuangan perusahaan yang ada di laporan keuangan masing-masing perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdiri dari struktur modal yang menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan total aktiva suatu perusahaan pada tahun 2017-2019 yang diperoleh dari *website* www.idx.co.id.
3. Data tertulis lainnya yang diperoleh dari bahan bacaan yang berupa jurnal-jurnal penelitian yang berkaitan dengan struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, serta nilai perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobabilistic sampling* dengan pendekatan *purposive sampling* dimana metode ini mengambil sampel menggunakan kriteria tertentu dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang representatif. Kriteria yang diterapkan antara lain:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tercatat di BEI periode 2017-2019 dan tidak mengalami delisting.
2. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2017-2019.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang membagi dividen selama periode 2017-2019.
4. Perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang tidak menggunakan mata uang asing dalam laporan keuangan selama periode 2017-2019.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Statistik deskriptif

Statistik deskriptif adalah gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, nilai minimum serta nilai maksimum. Data statistik deskriptif dapat diperoleh dengan bantuan program SPSS. Peneliti menggunakan program SPSS untuk melakukan analisis statistik deskriptif.

2. Uji Kesamaan Koefisien (Uji Pooling)

Uji kesamaan koefisien (*comparing two regression: the dummy variable approach*) dilakukan untuk mengetahui apakah pooling data penelitian (penggabungan cross-section dan time series) dapat dilakukan. Peneliti menggunakan alat bantu berupa program SPSS untuk melakukan uji kesamaan koefisien. Uji kesamaan koefisien dilakukan dengan menggunakan dummy. Jika nilai signifikan dummy lebih besar dari 0.05, maka dapat dilakukan pooling data. Pengujian dilakukan untuk mengetahui apakah ada perbedaan slope diantara persamaan regresi. Jika terdapat perbedaan, maka data tidak dapat dilakukan pooling.



$$PER = \beta_0 + \beta_1 DER + \beta_2 DPR + \beta_3 Size + \beta_4 D1 + \beta_5 D2 + \beta_6 DER D1 + \beta_7 DPR D1 + \beta_8 Size D1 + \beta_9 DER D2 + \beta_{10} DPR D2 + \beta_{11} Size D2 + e \dots \dots \dots (1)$$

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan analisis yang dilakukan untuk menilai apakah di dalam sebuah model regresi linier *Ordinary Last Square* (OLS) terdapat masalah-masalah asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji heteroskedisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

4. Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur pengaruh lebih dari satu variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen). Analisis regresi linier berganda yang digunakan adalah uji f, uji t, dan uji koefisien determinasi. Model regresi yang digunakan sebagai berikut :

$$PER = \beta_0 + \beta_1 DER + \beta_2 DPR + \beta_3 Size + e \dots \dots \dots (2)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Hasil output spss pada tabel menunjukkan nilai minimum, maksimum, mean, dan std. deviation dari masing-masing variabel. Berdasarkan hasil pada tabel 4.1 diketahui bahwa :

- a. *Price Earning Ratio* (PER) memiliki nilai terendah sebesar -11.26 oleh PT. Asahimas Flat Glass tahun 2019 artinya adalah harga saham lebih besar dibandingkan laba per saham perusahaan dan angka tertinggi sebesar 262.81 yang dimiliki oleh PT. Lion Metal Works tahun 2019 menandakan bahwa laba per saham lebih besar dari harga saham perusahaan. PER memiliki rata-rata sebesar 35.6613 dan standar deviasi sebesar 60.13426.
- b. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki angka terendah sebesar 0.10 yang dimiliki oleh PT. Indocement Tunggul Prakrsa 2019 artinya total hutang lebih besar dibandingkan total ekuitas dan angka tertinggi sebesar 3.61 dimiliki oleh PT. Indal Alumunium Industry pada tahun 2018 artinya total ekuitas lebih besar dibandingkan total hutang. DER memiliki standar deviasi sebesar 0.74623 serta rata-rata sebesar 0.8165.
- c. *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki angka terendah sebesar -0,10 yang dimiliki oleh PT. Asahimas Flat Glass tahun 2019 artinya pembagian dividen lebih besar dibandingkan laba per lembar saham dan angka tertinggi 5,62 oleh PT. Lion Metal Works pada tahun 2019 artinya laba per lembar saham lebih besar dibandingkan pembagian dividennya. DPR memiliki rata-rata sebesar 0.5208 dengan standar deviasi sebesar 0.77236.
- d. *Size* memiliki angka tertinggi dengan angka 32.0 oleh PT. Semen Indonesia tahun 2019 dan untuk angka terendah adalah 25.71 yang dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima pada tahun 2019, artinya dari angka terendah dan tertinggi dari size adalah total aset perusahaan terhitung besar karena melebihi 1. Size memiliki rata-rata sebesar 28.8826 dan standar deviasi sebesar 1.58198.

Uji Kesamaan Koefisien (*pooling*)

Dari lampiran 7, dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian pooling menunjukkan nilai-nilai variabel yang telah dikali dummy memiliki nilai Sig. yang lebih besar dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dapat di-pool.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pada tabel 1, hasil pengujian normalitas menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak berdistribusi dengan normal. Menurut Teori

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya ini tanpa menyebutkan sumber. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Copyright © 2019, Kwik Kian Gie School of Business, All Rights Reserved.



Central Limit, semakin bertambahnya jumlah sampel yang diambil secara acak (biasanya ukuran sampel berjumlah 30), maka distribusi nilai mean dari sampel tersebut akan mengikuti distribusi normal (Bowerman, 2017:334).

b. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 1, nilai dari ketiga variabel yaitu struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan, kolom VIF (*Variance Inflation Factor*) berada dibawah 10 , sedangkan nilai pada kolom toleransi pada ketiga variabel diatas 0,10. Hal ini menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel 1, hasil uji pada tabel dapat dilihat bahwa $1.6932 < 2.304 < 2.3068$ yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastitas

Berdasarkan tabel 1, dapat dilihat bahwa nilai PER, DER, DPR, dan Size lebih dari 0.05 artinya pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastitas

Tabel 1
Ikhtisar Uji Asumsi Klasik

Pengujian	Metode	Kriteria	Hasil		Keterangan
Uji Normalitas	<i>one-sample Kolmogorov Smirnov</i>	Jika nilai sig > 0.05 maka menunjukkan data berdistribusi secara normal	0.000		Tidak terdistribusi secara normal
Uji Heteroskedastitas	Glejser	Jika hasil signifikan untuk semua variabel dengan nilai absolut > 0.05, yang artinya adalah tidak terjadi heterokedastitas.	PER = 0.254, DER = 0.371, DPR = 0.505, dan SIZE = 0.163		Tidak terjadi heteroskedastitas
Uji Multikolinearitas	<i>Tolerance and variance inflation factor (VIF)</i>	Nilai tolerance > 0.10 dan VIF < 10, maka dapat diartikan bahwa tidak terdapat multikolonieritias pada penelitian tersebut.	Tol 0.954 0.997 0.951	VIF 1.048 1.003 1.051	Tidak terjadi multikolinearitas
Uji autokorelasi	<i>Durbin-watson test</i>	$du < dw < 4-du$	1.6932 < 2.304 < 2.3068		Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Output SPSS

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji Regresi Linier Berganda

Dari tabel 2, dapat diketahui persamaan tersebut menunjukkan besarnya kekuatan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen, yang ditunjukkan dari besarnya koefisien pada masing-masing variabel independen. Berikut merupakan hasil persamaan regresi:

$$PER = -31.772 - 7.948 DER + 46.162 DPR + 1.727 Size$$

Uji Hipotesis

a. Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Berdasarkan tabel 2, diketahui bahwa nilai Sig 0.000 < 0.05. Dapat dinyatakan bahwa variabel independen berpengaruh secara simultan pada variabel dependen.

b. Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Berdasarkan tabel 2, diketahui bahwa variabel struktur modal memiliki nilai $\beta_1 = -7.948$, dengan tingkat signifikansi t uji satu sisi sebesar 0.358 > 0,05 (tidak tolak H_0). Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai $\beta_2 = 46.162$ dengan tingkat signifikansi t uji satu sisi sebesar 0.000 < 0,05 (tolak H_0). Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai $\beta_3 = 1.727$, dengan tingkat signifikansi t uji satu sisi sebesar 0.426 < 0,05 (tidak tolak H_0). Hal ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa besarnya adjusted R Square untuk variabel struktur modal (X1), kebijakan dividen (X2), dan ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 0.330 yang berarti dekat dengan 1. Maka dapat dijelaskan pengaruh struktur modal (X1), kebijakan dividen (X2), dan ukuran perusahaan (X3) terhadap nilai perusahaan (Y) hanya sebesar 33% sedangkan sisanya yaitu 67% dijelaskan variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model regresi.

Tabel 2
Hasil Pengujian Hipotesis

Pengujian	Kriteria	Hasil	Sig/2	Keterangan
Uji F	Jika nilai sig F < α (0.05) artinya tolak H_0	0.000	-	Menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen
Uji t				
DER	Sig < α (0.05) dan koefisien	Sig 0.358 dan koefisien -7.948	0.179	Tidak tolak H_0
DPR	Sig < α (0.05) dan koefisien	Sig 0.000 dan koefisien 46.162	0.000	Tolak H_0
SIZE	Sig < α (0.05) dan koefisien	Sig 0.426 dan koefisien 1.727	0.213	Tidak tolak H_0
Uji Koefisien Determinasi				
R^2	$R^2 = 1$	0.330	-	33% variasi PER dapat dijelaskan oleh variabel DER, DPR, dan Size.



PEMBAHASAN

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan pada hasil penelitian pada tabel 2 dapat dilihat bahwa struktur modal memiliki tingkat signifikansi $0.179 > 0.05$ dan beta sebesar -7.948 , dapat disimpulkan bahwa terdapat cukup bukti bahwa struktur modal memiliki berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini menunjukkan apabila hutang yang digunakan semakin meningkat atau tingkat hutangnya tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa semakin besar hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan, akan merugikan perusahaan serta akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut turun. Serta teori keagenan menjelaskan bahwa semakin hutang yang besar perusahaan menunjukkan bahwa terjadinya kesenjangan informasi antara *principal* dengan *agent*. Bila suatu perusahaan ingin menggunakan hutang, perusahaan harus peka dan memahami betul iklim bisnis. Apabila biaya bunga yang dibebankan melebihi manfaat yang diberikan dari hutang yang digunakan, sehingga penggunaan ini akan merugikan diakibatkan oleh kondisi atau iklim bisnis yang kurang menguntungkan. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi mungkin bukan pilihan yang baik untuk investasi karena menunjukkan risiko tinggi dengan lebih sedikit pembelian saham akan menurunkan harga pasar per saham sebagai komponen PER sehingga menurunkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rai Prastuti & Merta Sudiarta, (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dapat dilihat pada tabel 2, dapat disimpulkan bahwa terdapat cukup bukti kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai beta sebesar 46.162 dan tingkat signifikansi sebesar $0.000 < 0.05$.

Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang diterima pemegang saham, maka akan semakin besar nilai perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa adanya pembayaran dividen oleh perusahaan akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh pasar yang pada hasilnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Teori keagenan menyatakan bahwa dengan semakin banyaknya pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan menunjukkan bahwa tidak terjadinya kesenjangan informasi antara pemilik saham dengan *agent*, dengan tidak adanya kesenjangan akan menunjukkan kekompakan perusahaan yang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Jika perusahaan terus membayarkan dividen dengan stabil, para investor akan percaya bahwa manajemen mengumumkan perubahan positif pada keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan. Meningkatnya dividen akan memberikan pengaruh positif terhadap harga saham yang akan berpengaruh juga terhadap PER. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayem & Nugroho, (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap tax avoidance

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 2, dilihat dari nilai beta sebesar 1.727 dan tingkat signifikansinya sebesar 0.213 , dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat cukup bukti ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara teori, ukuran perusahaan yang dinilai melalui total aset perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena, dengan total aset perusahaan yang besar dapat menambah daya minat investor untuk membeli saham di perusahaan tersebut. Namun, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa total aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan. Aset yang digunakan sebagai operasional perusahaan, membuat pihak manajemen lebih leluasa untuk mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Keleluasaan yang dimiliki pihak manajemen menjadi kekhawatiran yang dimiliki oleh pemilik perusahaan.



Dari sudut pandang investor, aset yang besar belum tentu menghasilkan laba yang besar sesuai target yang investor inginkan. Aset yang besar akan meningkatkan bunga hutang yang besar pula karena, perusahaan harus membayar aset tetap sehingga aset yang besar akan dapat menurunkan nilai perusahaan. Ini tidak sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa aset perusahaan besar yang dinyatakan melalui laporan keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan dan akan mengurungkan niat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Teori keagenan menyatakan bahwa terjadinya kesenjangan informasi yang didapatkan oleh *principal* dengan *agent*, dimana dengan total aset yang besar belum tentu meningkatkan nilai perusahaan. Ini semakin menunjukkan kekeluasaan yang dimiliki oleh pihak manajemen menjadi kekhawatiran bagi pemilik saham. Penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Astuti & Yadnya, (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan yang dapat ditarik dalam penelitian ini adalah terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terdapat cukup bukti bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan terdapat cukup bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kesimpulan di atas, maka dapat diberikan saran, yaitu peneliti selanjutnya bisa melakukan pengujian terhadap sampel yang lebih besar, baik jika itu diambil dari indeks yang ada di BEI seperti menggunakan sampel perusahaan dari masing-masing sektor. Dilihat dari hasil koefisien determinasi penelitian ini yang menunjukkan bahwa variabel struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan yang hanya mampu menjelaskan 33% variabel dependennya yaitu nilai perusahaan, peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain yang mampu mempengaruhi variabel nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya bisa menggunakan rasio-rasio yang lainnya seperti untuk struktur modal bisa menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR), untuk ukuran perusahaan dapat menggunakan Ln (total penjualan), dan untuk dependennya dapat menggunakan *Price Book Value* (PBV).

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(1), 39–51.
- Amita, A., & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Reproduction and Infertility*, 15(4), 229–232.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Bestariningsrum, N. (2015). Analyzing The Effect Of Capital Structure And Firm Size On Firm Value (Case Study : Company That Listed In LQ-45 Index Period 2010-2014). *15(04)*, 354–365.



- Bruce Bowerman, Richard O. Connell, E. M. (2017). Business Statistics in Practice. In MSOR Connections (Vol. 3, Issue 2).
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2014). Business Research Methods 12th Edition. In Business Research Methods.
- Dewi, P. Y. S. D., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq 45 Di Bei Periode 2008-2012. E- Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, 2(1), 1–10.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Linked references are available on JSTOR for this article : Agency Theory : An Assessment and Review. (Eisenhardt, K.M.), 14(1), 57–74.
- Eko, T. 'dir, Prasetya, P. tommy, & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. Ukuran... Jurnal EMBA, 8792(2), 879–889.
- Fajriana, A., & Priantina, D. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen, 5(2).
- Gumanti, F. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. Manajemen Dan Usahawan Indonesia, September, 1–29.
- Gustian, D. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014). Jurnal Akuntansi., 3(2), 84–100.
- I Gusti Ngurah Gede Rudangga, G. M. S. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 3(5), 253779.
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). They Of The Firm : Manajerial Behavior , Agency Cost And Owership Structure. Journal of Financial Economics, 3, 305–360.
- Kartini, & Arianto, T. (2008). Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Pertumbuhan Aktivadan Ukuran Perusahaan Terhadapstruktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 12(1), 11–21.
- Kesuma, A. (2001). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. West African Journal of Medicine, 20(4), 220–226.
- Lintner J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. The American Economic Review, 46(2), 97–113.
- Naray, A. R., & Mananeke, L. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal pada Bank Pemerintah Kategori Buku 4. Jurnal EMBA, 3(2), 896–907.



- Noerirawan, M. R., & Muid, A. (2012). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). 1(1), 582–593.
- Nugrahani, S. M., & Sampurno, R. D. (2012). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Struktur Modal (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008- 2010). *Diponegoro Business Review*, 1(1), 1–9.
- Nurvianda, G., . Y., & Ghasarma, R. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 164–176.
- Nurvianda, G., . Y., & Ghasarma, R. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 16(3), 164–176.
- Pangulu, A. L. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013). 0465–0470.
- Pangulu, A. L., & Maski, G. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2013). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3(1).
- Putri, V. R. (2017). The Effect of Profitability , Dividend Policy , Debt Policy , and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry. 10(1), 14–21.
- Putu, L., Sartini, N., Bagus, I., & Purbawangsa, A. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden, serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.
- Rai Prastuti, N., & Merta Sudiarta, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *None*, 5(3), 254202.
- Randhona, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). 7(1), 67–82.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Scott, W. R. (2015). *Buku Ak Financial Accounting Theory Seventh Edition*.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikrosil*, 6(01), 73–84.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 61, 23–26.



- Sudarmadji, A. M. L. S. (2007). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Tipe Kepemilikan Perusahaan Terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan.
- Sujoko, S. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Strategi Diversifikasi, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta). *Ekuitas (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 11(2), 236.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. 6(3), 254488.
- Suwito, E., & Herawaty, A. (2005). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Laba Yang Dilakukan Oleh Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Symposium Nasional Akuntansi VIII. Solo*, 15–16.
- Syaifulhaq, M. D. H. (2020). Capital Structure and Firm ' s Growth in Relations to Firm Value at Oil and Gas Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. 3(1), 14–28.
- Tarigan, Y. J. C. dan J. (2007). Kepemilikan Manajeral: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 1–8.
- Wahyudi, U., & Pawestri, H. P. (2006). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Symposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 53, 160.
- Wiliandri, R. (2011). Pengaruh Blockholder Ownership dan Firm Size terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 2, 95–102.
- Wong, K. L. (2006). Financial management. In *Professional Housing Management Practices in Hong Kong*.
- Wongso. (2013). Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Agensi dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 1(5), 1–6.