
PENGARUH STRUKTUR MODAL, RETURN ON EQUITY (ROE), DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yulia Wulandari*¹, Ratna Juwita², Trisnadi Wijaya³

STIE MDP : Jl. Rajawali No. 14 Palembang, Telp. +62 (711) 376400

Jurusan Ilmu Ekonomi, Manajemen, STIE MDP, Palembang

e-mail: *¹yuliahuang94@gmail.com, ²ratna@stie-mdp.ac.id, ³trisnadi@stie-mdp.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel struktur modal, return on equity, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial maupun secara simultan. Sampel penelitian ini adalah perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014, dengan jumlah 26 perusahaan diseleksi menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah uji regresi linier berganda. Secara parsial hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (1) struktur modal yang dihitung menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (price to book value) dan tidak bersifat signifikan, (2) Return on Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) kebijakan dividen yang dihitung menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara simultan struktur modal, return on equity, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian kesimpulan yang didapat dari penelitian ini adalah ketiga variabel independen berpengaruh secara parsial dan secara simultan terhadap nilai perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.

Kata kunci: Struktur Modal, Return on Equity, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Abstract

The objective of this research is to determine the influence of variable Capital Structure, Return on Equity, dividend policy to Price to Book Value partially or simultaneously. Samples of this research basic and chemicals industry companies on Indonesia Stock Exchange 2011-2014. Using purposive sampling method, selected 26 companies. The analytical method used is multiple linear regression. In partial results of this study show that (1) The Structure of Capital calculated using the Debt to Equity Ratio (DER) has no relationship on the value of the company (Price to Book Value) and its not significant, (2) Return on Equity (ROE) has positive significant relationship on the value of the company, (3) the dividend policy which was calculated by the Dividend Payout Ratio (DPR) and has a significant positive relationship on firm value. While simultaneously the Capital Structure, Return on Equity, dividend policy have significant positive relationship on value of the firm. The conclusions from this research is the three of independent variable partially and simultaneously have effect to the firm value in basic and chemical industry in Indonesia Stock Exchange 2011-2014 period.

Keyword : Capital Structure, Return on Equity, Dividend Policy, Firm's Value

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi, dapat mengakibatkan terjadinya perkembangan di berbagai bidang, terutama di bidang ekonomi. Perkembangan ekonomi atau bisnis yang terjadi, menyebabkan setiap perusahaan berlomba memaksimalkan laba yang dihasilkan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi perusahaan, karena nilai perusahaan dapat mencerminkan kinerja dari perusahaan yang dapat mempengaruhi pandangan investor terhadap perusahaan (Fahmi, 2013, h.308). Salah satu alternatif pendanaan untuk membiayai aktivitas perusahaan, adalah bagaimana menciptakan keuntungan antara penggunaan sumber dana dari ekuitas dengan dana yang berasal dari hutang jangka panjang. Hal ini berhubungan dengan keberadaan struktur modal perusahaan yang merupakan komposisi yang tepat antara hutang jangka panjang dengan ekuitas, karena sumber pendanaan tersebut merupakan salah satu hal yang penting dalam meningkatkan profitabilitas bagi perusahaan (Mustaqim, 2012, h.11)

Struktur modal merupakan salah satu unsur yang sangat diperlukan dalam perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena penetapan struktur modal dalam unsur pendanaan perusahaan dapat menentukan profitabilitas bagi perusahaan. Maka dari itu, sangat penting bagi perusahaan untuk memiliki struktur modal yang baik. Perbandingan antara modal pinjaman dari pihak investor atau lembaga keuangan lainnya dengan modal sendiri dari perusahaan haruslah tepat karena perbandingan tersebut akan mengakibatkan posisi keuangan perusahaan secara langsung. Apabila perusahaan mengutamakan modal sendiri daripada pinjaman, maka akan mengurangi biaya ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar dan mengurangi resiko keuangan. Namun, perusahaan akan mengalami keterbatasan modal karena setiap perusahaan akan berusaha untuk melakukan ekspansi atau pengembangan usaha yang semakin besar sehingga perusahaan membutuhkan modal yang besar. Maka dari itu, selain menggunakan modal sendiri, perusahaan juga membutuhkan modal pinjaman dari pihak lain (Riyanto, 2015, h.23).

Return on Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham atau investor. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Apabila proporsi hutang semakin besar, maka rasio ini juga akan semakin besar. Oleh sebab itu, semakin tinggi *Return on Equity* (ROE), maka semakin bagus karena perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut akan semakin besar, begitupun juga sebaliknya, semakin rendah *Return on Equity* (ROE) suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian (Deitiana, 2013, h.47).

Menurut Dyah Handayani BS (2010, h.19) setiap perusahaan berusaha untuk mencari para investor untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan dengan cara menawarkan keuntungan atau pendapatan untuk pihak investor tersebut. Bentuk keuntungan atau pendapatan yang akan diterima investor dalam bentuk dividen dan *Capital Gain* dari investasi yang dilakukan. Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham dari hasil laba bersih dari perusahaan, sedangkan *Capital Gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor ketika menjual saham yang dimiliki. Pembayaran dividen yang perusahaan lakukan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Apabila pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga akan tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan, begitu juga sebaliknya, apabila perusahaan membayarkan dividen rendah, maka harga saham juga akan rendah yang berdampak pada rendahnya nilai perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting dalam perusahaan. Pembagian dividen seringkali menjadi suatu kekhawatiran yang dihadapi oleh perusahaan, karena terkadang pembagian dividen bagi sebagian investor bukanlah suatu hal

yang positif. Investor menganggap manajer perusahaan tidak dapat menganalisa peluang investasi yang akan mendatangkan keuntungan, namun lebih memilih membagikan dividen kepada pemegang saham (Deitiana, 2013, h.78).

Perusahaan manufaktur merupakan suatu cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan, tenaga kerja, dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Subsektor industri dasar dan kimia adalah perusahaan-perusahaan dengan bidang yang meliputi semen, keramik, porselen dan kaca, logam dan sejenisnya, kimia, plastik dan kemasan, pakan ternak, kayu dan pengolahannya, pulpen dan kertas (Edward, 2013, h.47). Data keuangan perusahaan industri dasar dan kimia tahun 2012 dan 2013 yang terdapat di Bursa Efek Indonesia dapat dijabarkan dalam tabel 1.1 di bawah ini:

Tabel 1.1 Data Keuangan DER, ROE, DPR, PBV Perusahaan SMCB, SMGR, INTP, UNIC, BRPT Tahun 2012 dan 2013

Perusahaan	DER		ROE		DPR		PBV	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
SMCB	0.45	0.7	16.05	10.86	45.4	72.43	2.64	1.99
SMGR	0.46	0.41	27.12	24.56	45	45	5.18	3.85
INTP	0.17	0.16	24.53	21.81	34.8	66.13	4.26	3.2
UNIC	0.78	0.85	1.17	7.09	92.9	37.9	0.57	0.41
BRPT	0.19	0.15	13.24	29.9	24.1	11.44	0.82	0.7

Sumber: idx.co.id , Diolah Penulis, 2015

Berdasarkan data di atas, perusahaan Holcim Indonesia Tbk. (SMCB) memiliki data keuangan selama dua tahun dengan uraian sebagai berikut: DER tahun 2012 mengalami kenaikan sebesar 0,25% pada tahun 2013, ROE mengalami penurunan sebesar 5,19% , DPR mengalami kenaikan sebesar 27,03%. Sedangkan PBV pada tahun 2012 dan 2013 mengalami penurunan sebesar 0,65% seharusnya apabila DPR mengalami kenaikan, PBV justru mengalami peningkatan. Selain perusahaan Holcim, perusahaan Unggul Indah Cahaya Tbk. (UNIC) memiliki perubahan data sebagai berikut: DER mengalami kenaikan sebesar 0,07%, ROE mengalami kenaikan sebesar 5,9%, dan DPR mengalami penurunan sebesar 55%, sedangkan PBV mengalami penurunan sebesar 0,16%. Seharusnya apabila DER mengalami peningkatan, PBV justru harus mengalami peningkatan dan apabila ROE semakin tinggi maka nilai PBV harus semakin tinggi. Berdasarkan tabel 1.1 mengenai perubahan DER, ROE, DPR, dan PBV dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat fenomena gap pada tahun 2012 dan 2013.

Penelitian sebelumnya menunjukkan adanya ketidakpastian hubungan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Putu Yunita Saputri Dewi, dkk (2014) struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Muhtar Haris Maupa, dkk (2014) juga menyimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil lain yang ditemukan oleh Indah Eva dan Daniel (2014), dimana struktur modal tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan tetapi berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Ika dan Shiddiq (2013) mendapatkan hasil bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Umi, dkk (2012), dimana kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan penelitian terdahulu, sehingga penulis tertarik untuk melakukan penelitian ini yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Return on Equity**

(ROE) dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil penelitian diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah struktur modal, *Return on Equity* (ROE), dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014?
2. Apakah struktur modal, *Return on Equity* (ROE), dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Permasalahan yang ada dalam nilai perusahaan sangat luas dan kompleks, maka dari itu, penulis memberikan batasan masalah dengan maksud agar tujuan dari pembahasan dapat lebih terarah pada sarannya. Ruang lingkup yang penulis bahas dalam penelitian ini hanya terbatas mengenai masalah faktor-faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan, antara lain struktur modal yang dihitung menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* (ROE), dan kebijakan dividen yang dihitung menggunakan rumus *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai tahun 2014.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, *Return on Equity* (ROE), dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014.
2. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal, *Return on Equity* (ROE), dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesiapada tahun 2011 sampai dengan 2014.

1.5 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik diantaranya:

1. Manfaat Teoritis
Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan atau referensi bagi perkembangan ilmu pengetahuan manajemen dan menambah kajian ilmu manajemen khususnya dibidang manajemen keuangan agar dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya.
 2. Manfaat Praktis
 - a. Bagi Manajemen Perusahaan
Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan acuan atau pertimbangan dalam penentuan pengambilan keputusan mengenai struktur modal, *Return On Equity* (ROE), dan kebijakan dividen agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.
 - b. Bagi Investor
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi investor, sebagai bahan pertimbangan investor untuk melakukan keputusan investasi.
 - c. Bagi Masyarakat
Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi masyarakat, sebagai pelatihan intelektual yang dapat menambah pemahaman mengenai pengaruh struktur modal, *Return On Equity* (ROE) dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
-

1.6 Tinjauan Pustaka

1.6.1 Struktur Modal

Teori dalam struktur modal menjelaskan ada atau tidaknya pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Apabila perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang, dan apabila perusahaan tidak merubah keputusan keuangan lainnya apakah akan merubah harga saham atau tidak. Perubahan struktur modal yang tidak merubah nilai perusahaan, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Tetapi, jika dengan mengubah struktur modal, mengakibatkan nilai perusahaan berubah, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang terbaik merupakan struktur modal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham, 2010, h.31).

Menurut J. Weston dan Brigham (2013, h.189), ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal, yaitu :

1. Profitabilitas

Menurut Weston dan Brigham (2008, h.68), profitabilitas merupakan alat untuk melihat keefektifitasan manajemen berdasarkan hasil pengembalian dari penjualan, total aktiva, dan modal sendiri perusahaan.

2. Penjualan yang Stabil

Apabila stabilitas dalam penjualan dan keuntungan besar, suatu perusahaan dapat mengambil beban tetap utang dengan risiko yang lebih kecil daripada apabila penjualan dan keuntungan mengalami penurunan, maka perusahaan akan menghadapi kesulitan dalam memenuhi biaya dan hutang.

3. Struktur Persaingan

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan juga *volume* penjualan dapat menyebabkan stabilitas margin keuntungan mempunyai hubungan yang sangat penting dengan stabilitas penjualan

4. Struktur Aset

Struktur aset merupakan struktur yang mempengaruhi sumber-sumber pembelanjaan dengan beberapa cara. Perusahaan dengan aset yang tetap dapat berlangsung lebih lama, dan permintaan untuk keluarannya secara relatif terjamin

5. Sikap Manajemen

Sikap manajemen yang paling sangat mempengaruhi pembelanjaan adalah hal-hal yang menyangkut pengendalian dan risiko perusahaan.

1.6.2 Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antar laba bersih (*net profit*) perusahaan dengan aset bersihnya (ekuitas atau modal). Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham (Alpha, 2013, h.21). Apabila *Return on Equity* (ROE) semakin tinggi, maka semakin baik karena perusahaan memperoleh laba yang semakin besar, begitupun juga sebaliknya apabila *Return on Equity* (ROE) semakin rendah suatu atau mengarah pada angka negatif maka perusahaan tersebut akan mengalami kerugian (Sartono, 2011, h.37).

1.6.3 Kebijakan Dividen

Dividen merupakan hasil yang diterima oleh investor, selain *capital gain*. Nilai dan waktu pembayaran dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan nilai yang dibagikan perusahaan berkisar antara 0 hingga sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu. Dividen merupakan bagian dari

keuntungan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham (Handayani, 2010, h.19).

Ada beberapa macam teori tentang kebijakan dividen. Berikut ini adalah teori tentang kebijakan dividen yaitu:

1. *Dividend irrelevance theory*, teori ini dikemukakan oleh Franco. Modigliani dan Merton Miller (MM) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan dan nilai perusahaan.
2. *Bird-in-the-hand theory*, teori ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang menyatakan jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin tinggi, maka harga pasar saham perusahaan juga akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini disebabkan karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang di hadapi investor.
3. *Tax preference theory*, semakin tinggi jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan. Hal ini disebabkan ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*.

1.6.4 Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2011,h.87-95), mendefinisikan nilai perusahaan merupakan penjumlahan dari hutang dan ekuitas berdasarkan nilai pasar. Apabila tujuan manajemen untuk memaksimalkan nilai perusahaan maka perusahaan harus memilih rasio hutang terhadap ekuitas yang menghasilkan nilai perusahaan sebesar mungkin. Di bursa saham, harga pasar berarti harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap lembar saham perusahaan. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah suatu persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham.

1.7 Hipotesis

H0: Tidak terdapat pengaruh antara Struktur modal, *Return on Equity*(ROE), dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014.

Ha: Terdapat pengaruh antara Struktur modal, *Return on Equity* (ROE), dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan secara parsial dan simultan pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan penelitian kausal, yaitu untuk menyelidiki hubungan sebab akibat dengan cara mengamati variabel-variabel terhadap akibat yang ada, mencari kembali faktor yang mungkin menjadi penyebab melalui data tertentu.

2.2 Objek dan Subjek Penelitian

Menurut Sugiyono (2010, h.79), objek penelitian adalah sesuatu yang menjadi pemusatan pada kegiatan penelitian, atau dengan kata lain segala sesuatu yang menjadi sasaran penelitian.” Dalam penelitian ini, objek penelitian yang diteliti adalah pengaruh struktur modal,*Return on Equity* (ROE), dan kebijakan dividenterhadap nilai perusahaan.

Menurut Arikunto (2011, h.152), subjek penelitian merupakan sesuatu yang sangat penting kedudukannya di dalam penelitian, subjek penelitian harus ditata sebelum peneliti siap untuk mengumpulkan data. Subjek penelitian dapat berupa benda, hal atau

orang. Dalam penelitian ini, subjek penelitian yang digunakan adalah perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 sampai 2014.

2.3 Teknik Pengambilan Sampel

Menurut Sugiyono (2009, h.115), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek/objek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti yang dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. "Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011 sampai 2014 yang berjumlah 64 perusahaan. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *Purposive Sampling* adalah teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Dari populasi sebanyak 64 perusahaan sampel yang pakai untuk analisis sebanyak 26 perusahaan.

2.4 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang dikumpulkan dan diolah terlebih dahulu oleh perusahaan.

2.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Studi dokumentasi dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh data dengan cara dokumentasi, yaitu mempelajari dokumen yang berkaitan dengan seluruh data yang diperlukan didalam penelitian.

2.6 Definisi Operasional

Rasio Nilai Perusahaan (Y) adalah rasio yang mengukur perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Perhitungan rasio nilai perusahaan menggunakan rasio *Price to book Value* dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Rasio Struktur modal (X_1) adalah perimbangan antara modal sendiri dengan modal asing. Perhitungan rasio Struktur modal menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Rasio *Return on Equit* (X_2) rasio profitabilitas untuk membandingkan antara laba bersih perusahaan dengan modal. Perhitungan rasio *Return on Equit* dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

Kebijakan Dividen (X_3) adalah rasio yang mengukur persentase laba dibayar kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Perhitungan rasio kebijakan dividen menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Devidend per share}}{\text{Earning per share}}$$

2.7 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen apakah variabel berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel independen

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Asumsi Klasik

3.1.1 Uji Normalitas

Tabel 4.1 Hasil Uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		52
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26869119
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.048
	Negative	-.092
Test Statistic		.092
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Penulis, 2015

Berdasarkan Uji *Kolmogorov-Smirnov Test* diperoleh nilai *Asymp.Sig.* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan model regresi layak dipakai untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel X (DER, ROE, dan DPR) terhadap variabel Y (*Price to Book Value*).

3.1.2 Uji Multikolinieritas

Tabel 3.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	-.984	.173				-5.671
DER	-.042	.097	-.042	-.436	.664	.889	1.125
ROE	.841	.106	.785	7.953	.000	.843	1.186
DPR	.183	.079	.219	2.323	.024	.923	1.084

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Penulis, 2015

Berdasarkan tabel hasil multikolinieritas, nilai *tolerance* hitung untuk ketiga variabel indenpenden lebih besar dari nilai *tolerance a* sebesar 0,1 dan lebih kecil dari batas nilai VIF, yaitu 10, maka, semua variabel indenpenden tidak terjadi multikolinieritas dan layak untuk digunakan.

3.1.3 Uji Autokorelasi

Tabel 3.3 Hasil Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.778 ^a	.606	.581	.27696	1.562

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE

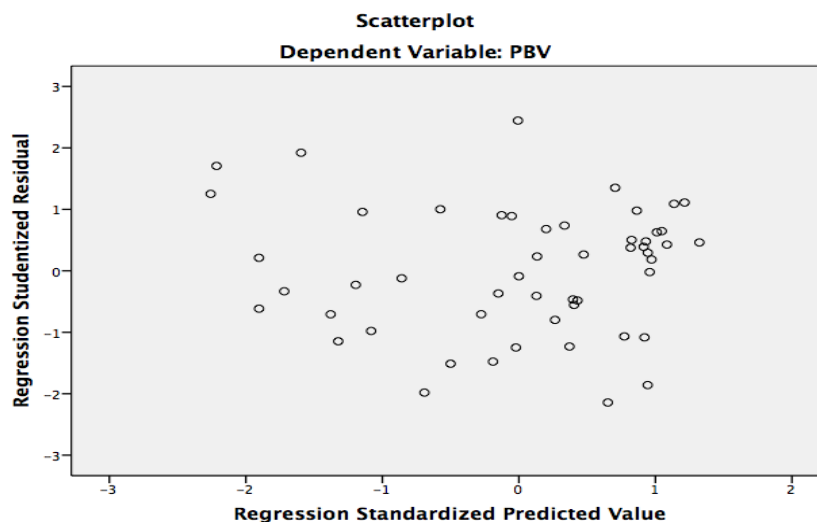
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Penulis, 2015

Berdasarkan tabel hasil autokorelasi, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,562 yang berarti berada di antara -2 sampai dengan 2. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi, dan model regresi layak dipakai

Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,581 menunjukkan bahwa nilai *Debt Equity to Ratio*, *Return on Equity* dan *Dividen Payout Ratio* mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) sebanyak 58,1%, sedangkan sisanya (100% - 58,1% = 41,9%) dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya.

3.1.4 Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3.1 Grafik Scatterplot

Sumber : Penulis, 2015

Dari grafik di atas, terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal itu berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai.

3.1.5 Metode Regresi Linier Berganda

**Tabel 3.4 Hasil Regresi Linier Berganda
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.984	.173		-5.671	.000
	DER	-.042	.097	-.042	-.436	.664
	ROE	.841	.106	.785	7.953	.000
	DPR	.183	.079	.219	2.323	.024

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Penulis, 2015

Berdasarkan hasil tabel diatas, dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

$$Y = -0,984 + -0,42X_1 + 0,841 X_2 + 0,183 X_3 + e$$

Hasil analisis regresi linier berganda dapat diuraikan sebagai berikut:

1. $a =$ Konstanta

Dari tabel hasil analisis regresi linier berganda didapat nilai konstanta sebesar -0,984. Hal ini menunjukkan bahwa jika *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Dividend Payout Ratio* tetap atau tidak mengalami penambahan, pengurangan, atau sama dengan 0 maka *Price to Book Value* sebesar nilai konstanta yaitu -0,984

2. $X_1 =$ *Debt Equity Ratio*

Nilai koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* adalah sebesar -0,042. Dari hasil ini maka dapat diartikan bahwa setiap penambahan *Debt to Equity Ratio* sebanyak 1% akan menurunkan *Price to Book Value* sebesar 0,042 atau 4,2%.

3. $X_2 =$ *Return On Equity*

Nilai koefisien regresi untuk variabel *Return on Equity* adalah sebesar 0,841. Dari hasil ini maka dapat diartikan bahwa setiap penambahan *Return on Equity* sebanyak 1% akan menaikkan *Price to Book Value* sebesar 0,841 atau 84,1%..

4. $X_3 =$ *Devidend Payout Ratio*

Nilai koefisien regresi untuk variabel *Dividend Payout Ratio* adalah sebesar 0,183. Dari hasil ini maka dapat diartikan bahwa setiap penambahan *Dividend Payout Ratio* sebanyak 1% akan menaikkan *Price to Book Value* sebesar 0,183 atau 18,3%.

3.2 Hipotesis

3.2.1 Uji t

Tabel 3.5 Hasil Uji t Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.984	.173		-5.671	.000
DER	-.042	.097	-.042	-.436	.664
ROE	.841	.106	.785	7.953	.000
DPR	.183	.079	.219	2.323	.024

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Penulis, 2015

- Debt to Equity Ratio* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -0,436 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,664. Sedangkan nilai t_{tabel} dengan $df=48$ dengan $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai sebesar 2,011. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai $t_{hitung} (-0,436) < t_{tabel} (2,011)$. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak yang mengartikan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* dan tidak bersifat signifikan.
- Return on Equity* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 7,953 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan nilai t_{tabel} dengan $df=48$ dengan $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai sebesar 2,011. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai $t_{hitung} (7,953) > t_{tabel} (2,011)$. Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak yang mengartikan bahwa variabel *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* dan bersifat signifikan.
- Dividend Payout Ratio* menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,323 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,024. Sedangkan nilai t_{tabel} dengan $df=48$ dengan $\alpha = 5\%$, diperoleh nilai sebesar 2,011. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai $t_{hitung} (2,323) > t_{tabel} (2,011)$. Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak yang mengartikan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap *Price to Book Value* dan bersifat signifikan.

3.2.2 Uji F

Tabel 3.6 Hasil Uji F ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5.658	3	1.886	24.585	.000 ^b
Residual	3.682	48	.077		
Total	9.339	51			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROE

Sumber: Penulis, 2015

Hasil uji F mendapatkan nilai F_{hitung} adalah 24,585 lebih besar dari nilai F_{tabel} yaitu 2,798 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 dibawah 0,05 menunjukkan bahwa H_a diterima yang mengartikan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* , *Return on Equity* dan *Dividend Payout Ratio* secara serempak mempunyai pengaruh terhadap *Price to Book Value* dengan nilai signifikansi 5%.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan hasil pembahasan yang telah diuraikan dalam bab empat, maka kesimpulan yang dapat diambil yaitu sebagai berikut:

1. Secara parsial
 - a. Hasil $t_{hitung} -0,436 < t_{tabel} 2,011$ dan nilai signifikansi sebesar 0,664 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang mengartikan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014.
 - b. Nilai $t_{hitung} 7,953 > t_{tabel} 2,011$ dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak, yang mengartikan bahwa variabel *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terhadap *Price to Book Value* dan bersifat signifikan secara parsial pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014.
 - c. Hasil menunjukkan nilai $t_{hitung} 2,323 > t_{tabel} 2,011$ dan nilai signifikansi sebesar 0,024 lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak yang mengartikan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap terhadap *Price to Book Value* dan bersifat signifikan secara parsial pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014
2. Secara simultan, menunjukkan nilai $F_{hitung} 24,585 > nilai F_{tabel} 2,798$ dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa H_a diterima yang mengartikan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Dividend Payout Ratio* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011 sampai dengan 2014

4.2 Saran

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan yang ada maka peneliti mengajukan beberapa saran untuk peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dengan topik yang sama. Berikut beberapa saran yang diajukan oleh peneliti

1. Bagi Perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai gambaran untuk pihak manajemen perusahaan, khususnya bagi 26 perusahaan yang masuk sebagai obyek penelitian ini untuk mengukur kinerja perusahaan yang diukur menggunakan variabel struktur modal, *Return on Equity*, dan kebijakan dividen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara tepat agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.
 2. Bagi Investor
Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk investor, sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi. Penulis mengharapkan investor dapat mempertimbangkan
-

struktur modal perusahaan, tingkat profitabilitas (*Return on Equity*), serta kebijakan dividen perusahaan agar investor dapat menerima hasil atau *Return* yang baik.

3. Bagi peneliti selanjutnya
Penelitian ini diharapkan dapat menjadikan refrensi bagi penelitian selanjutnya, dan diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah periode penelitian dan memperluas sampel penelitian dengan menggunakan seluruh sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel-variabel yang akan diteliti agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

UCAPAN TERIMAKASIH

1. Bapak Johannes Petrus, S.Kom, M.T.I, CFP[®], selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Multi Data Palembang.
2. Bapak Dr. Yulizar Kasih S.E., M.Si, selaku Pembantu Ketua I Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Multi Data Palembang.
3. Ibu Megawati, S.E selaku Pembantu Ketua II Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Multi Data Palembang.
4. Bapak Idham Cholid, SE, ME selaku Pembantu Ketua III Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Multi Data Palembang.
5. Ibu Ratna Juwita, S.E., M.Si., selaku Ketua Program Studi Manajemen yang selalu memberikan motivasi, dukungan, kritik, dan saran selama ini.
6. Ibu Ratna Juwita, S.E., M.Si., dan Bapak Trisnadi Wijaya, S.E., S.Kom., M.Si., selaku pembimbing skripsi yang selalu sabar memberikan motivasi, dukungan, kritik dan saran, serta waktu bagi Penulis.
7. Para dosen jurusan Manajemen yang telah membimbing, membantu dan memberikan ilmu serta pengetahuan dalam proses perkuliahan.
8. Papa Yusuf (Alm) dan Mama Leliana, kedua orang tua yang telah mengayomi, memberikan semua kasih sayang, cinta kasih, motivasi, semangat, dukungan, materi, waktu, tenaga dan senantiasa mendoakan Penulis selama ini, sejak lahir di dunia, dan juga dalam penyelesaian skripsi ini.
9. Koko Rudi, kakak yang selalu memberikan bimbingan dan dukungan bagi Penulis dalam menyelesaikan skripsi.
10. Denny Suhadi Wijaya, sosok yang menjadi sahabat hidup, kakak, kekasih yang selalu mengayomi, memberikan motivasi, dukungan, kasih sayang, kritik, saran, selalu mendoakan, mendengarkan segala cerita dan keluh kesah

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, I.E dan D.S. Stephanus 2014, *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, dan Leverage Sebagai Determinan Atas Nilai Perusahaan*, Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Semarang.
- Brigham, Eugene F and Joel F Houston 2011, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua, Salemba Empat, Jakarta.
- Brigham, Houston 2011, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*, Edisi Kedua, Salemba Empat, Jakarta.
- Dewi, Putu Y.S, dkk 2014, *Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008-2012*, Jurnal Manajemen Keuangan, Jakarta.

- Dj, Alfredo Mahendra 2011, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Tesis Program Pasca Sarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- Houston, Brigham 2011, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.
- Idx.co.id, *Ringkasan Kinerja Perusahaan Tercatat*, Diakses 27 Agustus 2015, dari www.idx.co.id
- Jusriani, Ika F dan Shiddiq N.R 2013, *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011)*, Jurnal Akuntansi Manajemen, Jakarta.
- Kusumadilaga, Rimba 2010, *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Skripsi S1, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kusumajaya, Dewa 2011, *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Tesis, Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar.
- Naiborhu, J. P. F 2014, *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi S1, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Mardiyati, Umi 2012, *Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010*, Jurnal, Riset Manajemen Sains Indonesia, Surabaya.
- Muhtar, H. Maupa, dkk 2014, *Effect Of The Audit Committe, Capital Structure, ManagerialOwnership Structure, Management of Profit and DividendPolicy Value Company Group Public in IndonesiaStock Exchange*, Jurnal Manajemen Keuangan, Jakarta.
- Sahamok.com, *Perusahaan Manufaktur* 2014, Diakses 27 Agustus 2015, dari www.sahamok.com.
- Santoso, Singgih, 2010, *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Elek MediaKomputindo, Jakarta.
- Sudana, Made I, 2011, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Erlangga, Jakarta.
- Sunyoto, Danang 2013, *Dasar - dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Caps, Jakarta.
- Yuliana 2014, *Pengaruh Struktur Modal dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia (Perusahaan yang Terdaftar Di BEI)*, Skripsi S1, STIE MDP, Diakses 17 September 2015, dari www.eprint.co.id.
-