

Pengaruh Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017

Rochmad Imam Ferdianto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dr. Soetomo
Jalan Semolowaru no 84 Surabaya, Indonesia

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Dalam uji F menunjukkan bahwa Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil analisis data dalam uji t menunjukkan bahwa dividen berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada indeks LQ-45.

Kata kunci : Struktur Modal, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Nilai Perusahaan

Abstract *This study aims to determine the effect of capital structure, dividends and company growth on firm value at the LQ-45 company on the Indonesian Stock Exchange. Data collection techniques in this study are documentation. The analytical method used is multiple linear regression analysis. In the f test shows that the capital structure, dividends and company growth simultaneously influence firm value. The results of data analysis in the t test show that dividends have a partial effect on firm value, while the capital structure and company growth have no effect on the value of companies listed on the Indonesian Stock Exchange on the LQ-45 index.*

Keywords : *Capital Structure, dividend, company growth, the value of the company*

Pengantar

Setiap perusahaan yang didirikan pasti memiliki tujuan yang hendak di capai. Ada tiga tujuan di dirikannya sebuah perusahaan, yang pertama adalah untuk mencapai laba atau keuntungan yang maksimal, yang kedua adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham atau pemilik perusahaan, dan yang ketiga adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan keadaan yang telah di capai perusahaan dan sebagai cerminan dari para investor yang mempercayai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi konsep penting bagi investor, di karenakan nilai perusahaan di gunakan sebagai indikator bagi perusahaan untuk menilai perusahaan secara keseluruhan (Adhitya, dkk, 2016). Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi juga kesejahteraan para pemegang saham, dan begitu sebaliknya bila semakin rendah nilai perusahaan maka semakin rendah pula kesejahteraan para pemegang saham. Nilai perusahaan juga dapat menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Harmono (2017:114) indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan ada 4, yaitu *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini untuk mengukur nilai perusahaan menggunakan *Price Book Value* (PBV), dimana PBV merupakan variabel yang digunakan investor dalam mempertimbangkan saham mana yang akan dibeli. PBV juga menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia. Doni (2012) mengatakan bahwa semakin besar nilai PBV semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi return yang di peroleh dan semakin tinggi return saham maka semakin makmur pemegang sahamnya.

Alfredo (2011) mengatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Struktur modal menurut Sudana (2011:143) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Keputusan pencarian sumber dana dalam rangka memperkuat struktur modal bagi perusahaan yang bersifat *profit oriented* merupakan keputusan yang penting dan perlu adanya pengkajian yang lebih mendalam (Fahmi, 2014 : 179). Dalam kesuksesan mencapai tujuan perusahaan yang akan di realisasikan yaitu tujuan dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham, maka manajer harus mampu menilai struktur modal dan memahami hubungannya dengan resiko hasil atau pengembalian nilai (Prasetya, dkk, 2014). Secara umum sumber modal ada dua, yaitu yang pertama adalah modal yang bersumber dari modal sendiri yang dapat di lakukan dengan cara menerbitkan saham (*stock*) dan yang kedua adalah modal yang bersumber dari eksternal atau pendanaan dengan hutang (*debt*) yang dapat di lakukan dengan cara menerbitkan obligasi (*bonds*), berhutang ke bank atau mitra bisnis (*right issue*).

Menurut Sjahrial dan Purba (2013:37) rasio pengukuran struktur modal adalah *Total Debt to Total Assets Ratio* (DAR), *Total Debt to Total Equity Ratio* (DER), dan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER). Dalam penelitian ini yang digunakan adalah *Total Debt to Total Equity Ratio* (DER), Rasio ini digunakan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utang dengan jaminan modal sendiri.

Nilai perusahaan dapat di lihat juga dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besar dan kecilnya dividen dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi dividen yang di bayarkan kepada pemegang saham maka harga saham perusahaan tersebut tinggi dan sebaliknya semakin rendah dividen yang di bayarkan kepada pemegang saham maka harga saham perusahaan tersebut rendah. Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan membuat persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan semakin tinggi dan akan membuat minat investor terus menanamkan modal atau tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:22) mengukur dividen yang akan dibayarkan dapat dihitung menggunakan *Dividend Yield* dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dalam Penelitian ini menggunakan alat ukur *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang merupakan kebijakan dividen suatu perusahaan.

Nilai perusahaan memegang peranan penting dalam pengambilan keputusan investor. Pertumbuhan yang baik terhadap nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan, sehingga para investor akan memberi tanggapan

yang baik, seperti meningkatnya permintaan atas saham perusahaan dan keengganan investor untuk menjual saham perusahaan (Ni Putu Santi Suryantini dan I Wayan Edi Arsawan, 2014). Menurut Fahmi (2014:83) Rasio pertumbuhan mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Ada beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, seperti penelitian Ni Luh Putu Rassri Gayatri dan I Ketut Mustanda (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen yang dihitung dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan struktur modal yang dihitung dengan DER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam penelitian Ni Made Suastini, Ida Bagus Anom Purbawangsa dan Henny Rahyuda (2016) menemukan bahwa struktur modal yang dihitung dengan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan latar belakang yang telah di paparkan di atas dan terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten terjadi dari beberapa hasil penelitian terdahulu maka peneliti ingin melakukan penelitian guna menguji hasil yang sebenarnya terjadi dalam penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017”**.

Rumusan Masalah

Dari latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?
2. Apakah variabel Struktur Modal berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?
3. Apakah variabel Dividen berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?
4. Apakah variabel Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?
5. Manakah diantara variabel struktur modal, dividen dan pertumbuhan perusahaan yang berpengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017?

Metode Penelitian

Identifikasi Variabel dan Penelitiannya

Dalam penelitian ini penulis menggunakan tiga variabel bebas dan satu variabel terikat.

Variabel Bebas

Variabel bebas menurut Sugiyono (2014:39) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat).

a) Struktur Modal (X1)

Menurut Sudana (2011:143) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Dalam

penelitian ini menggunakan rasio Total Debt to Total Equity Ratio (DER) untuk menghitung nilai struktur modal. Rasio ini digunakan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utang dengan jaminan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan komposisi dari total utang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai DER maka menunjukkan total utang yang besar dibandingkan dengan total modal sendiri, dimana hal ini akan menyebabkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang} \times 100}{\text{Total Ekuitas}}$$

b) Dividen (2)

Menurut Rudianto (2012:290) dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), dimana rasio ini membagi besarnya dividen perlembar saham dengan laba bersih perlembar saham.

Rumus :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Tunai Perlembar Saham}}{\text{Laba Bersih Perlembar Saham}}$$

c) Pertumbuhan Perusahaan (X3)

Menurut Fahmi (2014:83) Rasio pertumbuhan mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum

$$= \frac{\text{Penjualan}(t) - \text{Penjualan}(t-1) \times 100}{\text{Penjualan}(t-1)}$$

Variabel Terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Nilai perusahaan cerminan dari nilai harga saham di pasar yang merupakan refleksi dari harga perusahaan di pasar modal, harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50). Indikator yang digunakan dalam menghitung nilai perusahaan adalah *Price Book Value*.

Rumus :

$$\text{—Nilai Buku Saham Biasa}$$

Metode Analisis

Analisis Deskriptif

Perhitungan yang digunakan pada penelitian sesuai dengan rasio pada variabel yang diteliti.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan sebagai syarat sebelum dilakukannya uji hipotesis. Dalam hal ini yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji auto korelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, model regresi yang baik adalah yang berdistribusi normal. Menurut Singgih Santoso (2012:23) dasar pengambilan keputusan berdasarkan probabilitas (*Asymtotic Significance*). Hal ini dapat dilihat melalui uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), dimana jika nilai probabilitas > 0,05 atau 5% maka distribusi dari model regresi bersifat normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan ada atau tidak korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk melihat ada tidaknya multikolinearitas maka dapat dilihat dari *volume inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance*, jika VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 maka variabel ini tidak memiliki masalah multikolinearitas. Menurut Singgih Santoso (2012:236) rumus yang digunakan adalah :

$$VIF = 1 / Tolerance \text{ atau } Tolerance = 1 / VIF$$

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians atau residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:139). Pengujian ini menggunakan metode Glejser, dimana jika nilai signifikan T diatas 0,05 atau 5% maka dinyatakan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut Priyatno (2012:172) adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik yaitu tidak terdapat masalah autokorelasi. Pengujian ini dapat menggunakan metode uji Durbin-Watson (DW test) dengan keputusan sebagai berikut :

- a) Jika $(D-W) > d_u$ maka H_0 diterima
- b) Jika $(D-W) < d_l$ maka H_0 ditolak
- c) Jika $d_l < (D-W) < d_u$, maka tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Analisis Regresi Berganda

Menurut Sugiyono (2012:153) analisis regresi digunakan untuk melakukan prediksi, bagaimana perubahan variabel dependen bila nilai variabel independen dinaikkan atau diturunkan nilainya (dimanipulasi). Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Persamaan regresi : $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$

Keterangan :

Y = Harga saham yang merupakan variabel dependen.

X1 = Struktur Modal yang merupakan variabel independen kesatu.

X2 = Dividen yang merupakan variabel independen kedua.

X3 = Pertumbuhan Perusahaan yang merupakan variabel independen ketiga.

a = *Intercept* (titik potong), merupakan nilai terikat yaitu nilai Y pada saat variabel independennya X1, X2 dan X3.

b1, b2 dan b3 = Koefisien regresi yang menunjukkan naik turunnya variabel dependen berdasarkan variabel independen.

Koefisien Determinasi

Sugiyono (2013:286) menyatakan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Rumus : $Kd = r^2 \times 100$

Keterangan : Kd = koefisien determinasi

r^2 = koefisien korelasi

Pengujian Hipotesis

1. Uji-F

Uji-F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara bersama-sama (Sugiyono, 2014:257).

Rumus uji-F adalah sebagai berikut :

$$F = \frac{R^2 / k}{(1-R^2)/(n-k-1)}$$

Keterangan :

F = F hitung yang selanjutnya dibandingkan dengan F tabel

R^2 = koefisien korelasi yang telah ditentukan

k = jumlah variabel bebas

n = jumlah anggota sampel

Pengambilan keputusan berdasarkan sigifikasi, dimana :

Jika F hitung \geq F tabel atau sig F \leq α 0,05 maka Ho diterima

Jika F hitung < F tabel atau sig F > α 0,05 maka Ho ditolak

2. Uji t

Uji t ini untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial.

Menurut Sugiyono (2014:250) rumus untuk mencari t hitung yaitu :

$$t \text{ hitung} = \frac{r \sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Keterangan:

t = distribusi t

r = korelasi parsial yang ditentukan

r^2 = koefisien determinasi

n = jumlah sampel

Pengambilan keputusan berdasarkan signifikasi yaitu :

Jika nilai t hitung \geq t tabel atau nilai sig t \leq α 0,05 maka Ho diterima

Jika nilai t hitung $< t$ tabel atau $\text{sig } t > \alpha 0,05$ maka H_0 ditolak

Analisis Data dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Menurut Sugiyono (2012:147) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Perhitungan yang digunakan pada penelitian sesuai dengan rasio pada variabel yang diteliti.

Tabel 4.2 Struktur Modal, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan

No	KODE	Tahun	Struktur Modal DER(%) (Total Utang/ Total Ekuitas)*100	Dividen DPR(%) (DPS/E PS)*100	Pertumbuhan Perusahaan (%) ((Penjualan(t) – Penjualan (t-1))/Penjualan (t-1))*100	Nilai Perusahaan PBV(X) (Harga Perlembar Saham/ Nilai Buku Saham)
1	ADHI	2015	224,7	13,98	8,5	0,95
		2016	268,15	29,8	17,83	1,36
		2017	382,68	18,25	36,99	1,15
No	Kode	Tahun	Struktur Modal	Dividen	Pertumbuhan Perusahaan	Nilai Perusahaan
2	ASII	2015	93,97	72,77	-8,68	2,38
		2016	87,16	53,42	-1,69	3
		2017	89,12	45,03	13,79	2,72
3	BBNI	2015	548,4	29,73	9,32	1,22
		2016	575,64	20	18,63	1,18
		2017	603	29,15	10,07	1,87
4	BBRI	2015	676,5	28,64	13,64	2,5
		2016	583,62	29,09	10,23	1,95
		2017	573	36,14	9,62	2,67
5	BMRI	2015	616,11	24,43	15,99	2,42
		2016	537,63	44,18	12,32	3,6
		2017	522,35	30,1	0,6	2,24
6	GGRM	2015	67,1	24,36	7,95	2,8
		2016	59,11	75,25	8,4	3,11
		2017	58,25	65,11	9,22	3,82
7	ICBP	2015	62,08	45,17	5,72	5,08
		2016	56,22	42,9	8,3	5,7
		2017	55,57	51,17	3,58	5,31

No	Kode	Tahun	Struktur Modal	Dividen	Pertumbuhan Perusahaan	Nilai Perusahaan
8	INDF	2015	112,96	84,52	0,73	1,67
		2016	87	47,4	4,05	2,40

		2017	88,08	56,61	5,29	2,15
9	INTP	2015	15,81	114,07	-10,99	3,44
		2016	15,35	39,47	-13,69	2,17
		2017	17,54	183,88	-6,06	3,3
10	KLBF	2015	25,21	45,23	2,99	5,91
		2016	22,16	39,22	8,31	5,96
		2017	19,59	43,58	4,17	5,96
11	LPKR	2015	118,47	71	-23,5	1,44
		2016	106,58	9,06	23,03	0,88
		2017	90,13	7,2	0,93	0,49
12	LPPF	2015	247,52	47,81	10,77	46,41
		2016	161,91	61,73	8,59	23,78
		2017	133,14	74,15	1,15	12,53
13	LSIP	2015	20,59	58	-11,36	1,23
		2016	23,71	42,5	-8,16	1,55
		2017	19,97	31,25	23,13	1,19

No	Kode	Tahun	Struktur Modal	Dividen	Pertumbuhan Perusahaan	Nilai Perusahaan
14	PTBA	2015	81,9	34,66	5,01	0,21
		2016	76,04	30,47	2,37	2,53
		2017	59,33	13,67	38,5	1,91
15	PTPP	2015	272,88	14,38	14,38	4,28
		2016	189,62	14,53	15,76	2,45
		2017	193,35	21,13	30,64	1,43
16	PWON	2015	98,60	17,18	19,45	3,31
		2016	87,60	12,97	4,67	3,13
		2017	82,61	11,57	18,12	3,2
17	SCMA	2015	33,76	119,96	3,99	14,41
		2016	30,1	80,86	6,75	11,95
		2017	22,25	63,7	-1,55	9,3
18	SMGR	2015	39,04	49,46	-9,53	2,56
		2016	44,65	40,22	-1,57	1,87
		2017	60,86	90,58	33,05	2,03
19	TLKM	2015	77,86	107,27	14,24	4,06
		2016	70,18	94,42	13,53	4,67
		2017	77,01	108,3	10,25	4,74

No	Kode	Tahun	Struktur Modal	Dividen	Pertumbuhan Perusahaan	Nilai Perusahaan
20	UNVR	2015	225,89	98,83	5,72	58,49
		2016	256	95,4	9,78	62,93
		2017	265,47	94,77	2,87	82,45
21	WIKA	2015	258,33	19,3	9,28	3,69
		2016	146,16	11,81	15,04	1,27

		2017	212,22	25,25	67,06	1,10
22	WKST	2015	212,33	9,57	37,58	1,39
		2016	266,26	12,23	68,02	2,68
		2017	330,22	16,62	90,06	3,14

Sumber: Lampiran 23 dan 24 yang diolah

Tabel 4.3 Nilai Minimum, Maksimum, Mean dan Standard Deviasi

No	Rasio	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
1	Struktur Modal (%)	15,35	676,5	181,25	184,16
2	Dividen (%)	7,2	183,88	48,09	34,32
3	Pertumbuhan Perusahaan (%)	-23,5	90,06	11,41	18,42
4	Nilai Perusahaan (%)	0,21	82,45	7,19	14,98

Sumber: Tabel 4.2 yang diolah

Untuk variabel Struktur Modal, nilai minimum sebesar 15,35% pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk di tahun 2016 dan nilai maksimum sebesar 676,5% pada PT. Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk di tahun 2015, rata-rata untuk nilai Struktur Modal selama tiga periode pada perusahaan LQ-45 adalah sebesar 181,25% dengan standard deviasi sebesar 184,16%.

Untuk variabel Dividen, nilai minimum sebesar 7,2% pada PT. Lippo Karawaci Tbk di tahun 2017 dan nilai maksimum sebesar 183,88% pada PT. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk di tahun 2017, rata-rata untuk nilai Dividen selama tiga periode pada perusahaan LQ-45 adalah sebesar 48,09% dengan standard deviasi sebesar 34,32%.

Untuk variabel Pertumbuhan Perusahaan, nilai minimum sebesar -23,5% pada PT. Lippo Karawaci Tbk di tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 90,06% pada PT. Waskita Karya (persero) Tbk di tahun 2017, rata-rata untuk nilai Pertumbuhan Perusahaan selama tiga periode pada perusahaan LQ-45 adalah sebesar 11,41% dengan standard deviasi sebesar 18,42%.

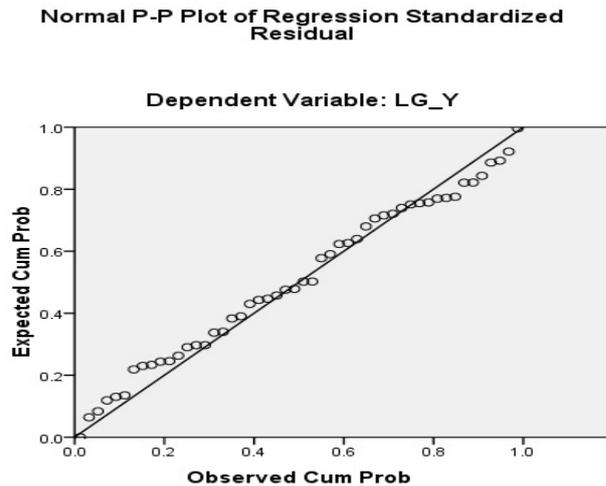
Untuk variabel Nilai Perusahaan, nilai minimum sebesar 0,21% pada PT. Tambang Batubara Bukit Asam Tbk di tahun 2015 dan nilai maksimum sebesar 82,45% pada PT. Unilever Indonesia Tbk di tahun 2017, rata-rata untuk Nilai Perusahaan selama tiga periode pada perusahaan LQ-45 adalah sebesar 7,19% dengan standard deviasi sebesar 14,98%.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, model regresi yang baik adalah yang berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat melalui uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), dimana jika nilai probabilitas > 0,05 atau 5% atau dari Uji Normalitas P-Plot dimana titik-titik mengikuti garis diagonal, maka distribusi dari model regresi bersifat normal.

Gambar 4.1 Uji Normalitas P-Plot



Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Tabel 4.4 Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov Smirnov

[DataSet0] G:\SPSS PERTAMA.sav

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.29743177
Most Extreme Differences	Absolute	.092
	Positive	.077
	Negative	-.092
Kolmogorov-Smirnov Z		.648
Asymp. Sig. (2-tailed)		.796

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Gambar Normal P-Plot diatas diketahui bahwa titik-titik menyebar mengikuti garis diagonal serta pada tabel Kolmogorov nilai Sig sebesar 0,796 maka data ini dikatakan berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan ada atau tidak korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk melihat ada tidaknya multikolinieritas maka dapat dilihat dari *volume inflation factor* (VIF) dan nilai *tolerance*, jika VIF lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 maka variabel ini tidak memiliki masalah multikolinieritas (Singgih Santoso, 2012:236).

Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.153	.396		-.387	.700		
	LG_X1	-.136	.109	-.168	-1.245	.219	.846	1.182
	LG_X2	.532	.155	.472	3.433	.001	.816	1.225
	LG_X3	.057	.102	.073	.554	.582	.893	1.120

a. Dependent Variable: LG_Y

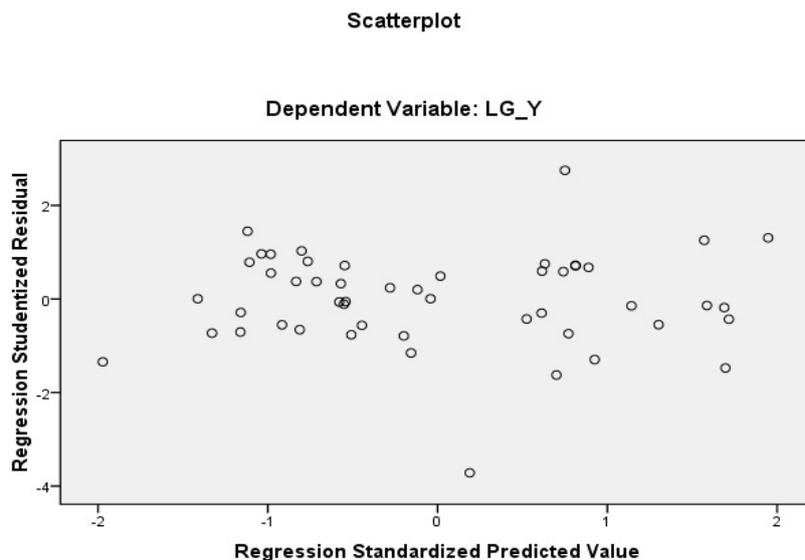
Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Dari tabel diatas, variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,846 dan VIF nya sebesar 1,182, variabel Dividen (X2) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,816 dan VIF nya sebesar 1,225 dan variabel Pertumbuhan Perusahaan (X3) memiliki nilai Tolerance sebesar 0,893 dan VIF nya sebesar 1,120. Setiap variabel bebas memiliki nilai Tolerance diatas 0,10 dan untuk VIF nya memiliki nilai dibawah 10. Maka data ini dikatakan tidak terjadi multikolinieritas

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians atau residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:139). Pengujian ini menggunakan metode Glejser, dimana jika nilai signifikan T diatas 0,05 atau 5% dan Scatterplot yang menggambarkan titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0. maka dinyatakan tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas Scatterplot



Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Tabel 4.6 Uji Heteroskedastisitas Metode Glejser

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.405	.258		1.571	.123		
	LG_X1	-.080	.071	-.177	-1.123	.267	.846	1.182
	LG_X2	.002	.101	.004	.023	.982	.816	1.225
	LG_X3	-.020	.066	-.047	-.308	.759	.893	1.120

a. Dependent Variable: ABS_RES2

Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Dapat dilihat dari gambar dan tabel diatas variabel Struktur Modal (X1) memiliki nilai Sig 0,267, Dividen (X2) memiliki nilai Sig 0,982 dan Pertumbuhan Perusahaan (X3) memiliki nilai Sig 0,759. Setiap variabel memiliki nilai Sig diatas 0,05 serta pada gambar Scatterplot titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0. Maka data ini dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Auto Korelasi

Uji autokolerasi menurut Priyatno (2012:172) adalah keadaan dimana pada model regresi ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1). Model regresi yang baik yaitu tidak terdapat masalah autokorelasi. Pengujian ini dapat menggunakan metode uji Durbin-Watson (DW test) dengan keputusan sebagai berikut :

- Jika $(D-W) > d_u$ maka H_0 diterima
- Jika $(D-W) < d_l$ maka H_0 ditolak
- Jika $d_l < (D-W) < d_u$, maka tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Tabel 4.7 Uji Auto Korelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.538 ^a	.289	.243	.30698	1.723

a. Predictors: (Constant), LG_X3, LG_X1, LG_X2

b. Dependent Variable: LG_Y

Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Terlebih dahulu kita lihat pada tabel DW, dimana K sebanyak 3 dan n 50, maka nilai dL adalah 1,4206 dan dU 1,6739. Maka nilai 4-dU adalah 2,3261.

$$1,6739 < 1,723 < 2,3261$$

Maka, data ini tidak terjadi autokorelasi.

Regresi Linier Berganda

Tabel 4.8 Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.153	.396		-.387	.700		
	LG_X1	-.136	.109	-.168	-1.245	.219	.846	1.182
	LG_X2	.532	.155	.472	3.433	.001	.816	1.225
	LG_X3	.057	.102	.073	.554	.582	.893	1.120

a. Dependent Variable: LG_Y

Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Persamaan Regresi Linier Berganda :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = -0,153 - 0,136X_1 + 0,532X_2 + 0,057X_3 + e$$

Dari persamaan regresi berganda diketahui nilai koefisien konstansta sebesar -0,153 dimana Nilai Perusahaan dikatakan bernilai negatif dengan variabel bebas Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan.

Koefisien Struktur Modal (X1) bernilai negatif sebesar 0,136, dapat disimpulkan apabila nilai Struktur Modal meningkat maka Nilai Perusahaan mengalami penurunan begitu juga sebaliknya.

Koefisien Dividen (X2) bernilai positif sebesar 0,532, dapat disimpulkan apabila nilai Dividen meningkat maka Nilai Perusahaan mengalami kenaikan begitu juga sebaliknya.

Koefisien Pertumbuhan Perusahaan (X3) bernilai positif sebesar 0,057, dapat disimpulkan apabila nilai Pertumbuhan Perusahaan meningkat maka Nilai Perusahaan mengalami kenaikan begitu juga sebaliknya.

Koefisien Determinasi

Sugiyono (2013:286) menyatakan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9 Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.538 ^a	.289	.243	.30698	1.723

a. Predictors: (Constant), LG_X3, LG_X1, LG_X2

b. Dependent Variable: LG_Y

Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Dapat dilihat dari nilai R Square yaitu sebesar 0,289 atau 28,9%, dimana pengaruh variabel independen terhadap dependen sangat kecil hanya 28,9% dan sisanya 71,1% dari variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Hipotesis

1. UJI F

Uji-F digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat secara bersama-sama (Sugiyono, 2014:257).

Tabel 4.10 Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.764	3	.588	6.238	.001 ^a
	Residual	4.335	46	.094		
	Total	6.098	49			

a. Predictors: (Constant), LG_X3, LG_X1, LG_X2

b. Dependent Variable: LG_Y

Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Dilihat dari data diatas, diketahui nilai Sig sebesar $0,001 \leq 0,05$ dan untuk nilai F tabel nya yaitu $F(k ; n-k) = F(3 ; 50-3) = F(3;47) = 2,80$. Maka $F \text{ hitung } 6,238 \geq 2,80$ F tabelnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan dari variabel Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Uji t

Uji t digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Dapat dilihat melalui $\text{sig} \leq 0,05$ atau $t \text{ hitung} \geq t \text{ tabel}$ maka hopotesis diterima. Untuk nilai t tabelnya dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$t \text{ tabel} = t(\alpha/2 ; n-k-1) = t(0,05/2 ; 50-3-1) = t(0,025 ; 46) = 2,01290$$

Tabel 4.11 Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.153	.396		-.387	.700		
	LG_X1	-.136	.109	-.168	-1.245	.219	.846	1.182
	LG_X2	.532	.155	.472	3.433	.001	.816	1.225
	LG_X3	.057	.102	.073	.554	.582	.893	1.120

a. Dependent Variable: LG_Y

Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

a) Pengaruh variabel X1 terhadap Y (Stuktur Modal terhadap Nilai Perusahaan)

Struktur modal berhubungan dengan keputusan pemilihan sumber dana. Perusahaan harus mengatur kombinasi yang optimal antara pinjaman hutang dengan modal sendiri. Dimana hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat pengembalian saham. Menggunakan banyak hutang akan meningkatkan resiko dan menurunkan harga saham tapi besarnya hutang akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan dan akan menaikkan harga saham. Oleh karena itu struktur modal yang optimal akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Namun pada hasil analisis diketahui nilai Sig sebesar $0,219$ diatas $0,05$ dan $t \text{ hitung } 1,245$ lebih kecil dari $t \text{ tabel}$ nya yaitu $2,01290$,

maka H2 ditolak. Dimana variabel Struktur Modal (X1) tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

b) Pengaruh variabel X2 terhadap Y (Dividen terhadap Nilai Perusahaan)

Setiap investor pasti menginginkan dividen yang tinggi. Sebab dividen yang tinggi akan menentukan kesejahteraan para investor atau pemegang saham. Semakin tinggi dividen yang diberikan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut yang akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.

Hal ini sejalan dengan hasil analisis yaitu pada nilai Sig sebesar 0,001 dibawah 0,05 dan t hitung 3,433 lebih besar dari t tabel nya yaitu 2,01290, maka H3 diterima. Dimana variabel Dividen (X2) memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

c) Pengaruh variabel X3 terhadap Y (Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan)

Pertumbuhan perusahaan pasti sangat diinginkan oleh setiap manajemen perusahaan. Sebab, pertumbuhan perusahaan menandakan bahwa perusahaan itu dapat berkembang dengan baik dan pasti perkembangan yang baik akan menghasilkan tingkat pengembalian yang diharapkan pun meningkat. Investor akan tertarik dengan tingkat pengembalian yang tinggi dari investasinya. Karena itu, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun pada hasil analisis diketahui nilai Sig sebesar 0,582 diatas 0,05 dan t hitung 0,554 lebih kecil dari t tabel nya yaitu 2,01290, maka H4 ditolak. Dimana variabel Pertumbuhan Perusahaan (X3) tidak memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

3. Variabel Dominan

Variabel dominan untuk melihat variabel bebas mana yang paling berpengaruh terhadap variabel terikat.

Tabel 4.12 Variabel Dominan

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1							
	(Constant)	-.153	.396		-.387	.700	
	LG_X1	-.136	.109	-.168	-1.245	.219	.846
	LG_X2	.532	.155	.472	3.433	.001	.816
	LG_X3	.057	.102	.073	.554	.582	.893

a. Dependent Variable: LG_Y

Sumber: Lampiran 25 yang diolah SPSS

Untuk melihat variabel yang dominan, dapat dilihat melalui variabel bebas yang secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat, lalu membandingkan nilai Beta, apabila nilai Beta semakin menjauh dari angka 0 maka variabel tersebut dikatakan variabel dominan. Dari data diatas, dapat diketahui variabel yang signifikan hanya variabel X2, maka variabel dominannya adalah variabel X2 atau variabel Dividen.

Pembahasan

Pengaruh Variabel Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Secara Simultan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Noerirawan (2012) 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.

Para investor sering mengaitkan nilai perusahaan dengan harga saham. Setiap perusahaan pasti ingin memiliki nilai perusahaan yang tinggi, sebab hal ini menandakan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan cerminan dari nilai harga saham di pasar yang merupakan refleksi dari kinerja perusahaan. Dalam teori keuangan pasar modal, harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2015:50).

Alfredo (2011) mengatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.

Dari beberapa faktor tersebut saya menganalisis tiga variabel yaitu Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan. Dan memang benar bahwa ketiga variabel ini secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Meskipun tingkat pengaruh dari ketiga variabel ini kecil, akan tetapi tetap memiliki dampak pada kenaikan atau penurunan Nilai Perusahaan.

Pengaruh Variabel Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Secara Parsial Terhadap Nilai Perusahaan

a) Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2011:143) struktur modal berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Jadi, struktur modal merupakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang digunakan untuk pembelanjaan perusahaan.

Struktur Modal yang dihitung menggunakan DER digunakan untuk menghitung seberapa besar hutang dibanding total ekuitas atau modal sendiri, semakin besar rasio ini maka semakin besar tanggung jawab perusahaan. Dapat dilihat nilai rata-rata DER pada perusahaan di indeks LQ-45 mencapai 181,25. Sehingga dapat disimpulkan penggunaan hutang yang tinggi tidak dapat menaikkan nilai perusahaan.

Investor tidak terlalu khawatir terhadap tingginya penggunaan hutang pada sebuah perusahaan, Meskipun pengelolaan hutang pada perusahaan LQ-45 tidak begitu baik karena rata-rata rasio ini cukup tinggi.

Investor tidak memperhatikan struktur modal sebuah perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang merupakan cerminan dari harga saham perusahaan tidak dipengaruhi oleh Struktur Modal.

Investor tidak memperhatikan bagaimana perusahaan itu dalam mengelola modal perusahaan mengenai hutang tetapi bagaimana perusahaan mengelola modal dalam meningkatkan laba. Setiap investor ingin mengetahui *return* yang akan diterima ketika mereka melakukan jual-beli saham pada sebuah perusahaan. Namun, rasio ini tidak memberikan informasi mengenai hal itu. DER lebih memperlihatkan bagaimana komposisi hutang dengan ekuitas di dalam sebuah perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori tradisional yaitu *Trade Off Theory* dan *Pecking Order Theory*. Dimana pandangan kedua yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Lihan Rini dan Bandi Anas, 2010)

Wibowo, Sonny Prasetyo (2014) mengatakan bahwa tinggi rendahnya rasio utang terhadap ekuitas tidak berimplikasi pada tinggi rendahnya nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa biaya utang maupun ekuitas adalah relatif ekuivalen dan masing-masing memiliki keunggulan dan kelemahan.

Karena itu investor tidak melihat rasio ini dalam melakukan transaksi saham sehingga tidak ada pengaruh dari struktur modal terhadap nilai perusahaan.

b) Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Rudianto (2012:290) dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam dalam perusahaan.

Pemberian dividen merupakan timbal hasil atas investasi yang telah ditanam kepada perusahaan. Dividen yang tinggi untuk investor akan membuat minat investor terus menanamkan modal atau tertarik menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Investor memang melihat dari seberapa besar Dividen yang dibagikan perusahaan, Dividen yang tinggi membuat investor terus menanamkan modalnya dan menarik minat para investor lain untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Semakin banyak yang berinvestasi maka harga saham akan meningkat dan akan membuat Nilai Perusahaan tersebut menjadi naik.

Meskipun dividen hanya diberikan setahun sekali tapi hal ini cukup untuk menarik investor menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Tentu saja masih banyak investor yang memang berniat untuk investasi jangka panjang.

Hal ini sesuai dengan teori *Bird in The Hand* yang menyatakan ada hubungan antara nilai perusahaan dengan kebijakan deviden. Teori ini berpendapat bahwa kas ditangan dalam bentuk deviden lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain atau dengan istilah "Para investor memandang satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara".

Dividen merupakan peran penting dalam menarik investor jangka panjang, karena investor tentunya akan menghitung seberapa besar dividen yang diterima dikemudian hari. Semakin besar jumlah dividen yang diberikan tentunya semakin banyak menarik investor untuk

menanamkan modal dan meningkatkan harga saham yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

c) Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2014:83) Rasio pertumbuhan mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Pertumbuhan Perusahaan memang menandakan bahwa perusahaan itu dapat berkembang, namun hal ini tidak dapat membuktikan bahwa Pertumbuhan Perusahaan dapat menarik investor untuk meningkatkan Nilai Perusahaan.

Mungkin dikarenakan perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 adalah perusahaan yang besar dan mempunyai pesaing yang banyak. Naik turunnya penjualan tidak menjadi indikator investor dalam mengambil pertimbangan, meskipun perusahaan besar yang mengalami penurunan penjualan pada periode tertentu tidak akan membuat investor langsung menarik saham di perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya apabila perusahaan terus menerus mengalami kenaikan pertumbuhan perusahaan tidak akan selalu menarik minat investor untuk membeli saham perusahaannya.

Menurut Nia Rositawati (2015) Pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan dan semakin sedikit dana yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu walaupun tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, tidak akan mempengaruhi kepercayaan investor sehingga tidak akan pula mempengaruhi tingkat PBV perusahaan.

Variabel Dominan Diantara Variabel Independen Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Dari ketiga variabel bebas yang diteliti yaitu Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan, diketahui bahwa Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hanya Dividen dari ketiga variabel bebas yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Maka tentu saja variabel dominan dalam penelitian ini adalah Dividen. Masih banyak variabel lain yang mungkin pengaruhnya lebih besar daripada Dividen, tapi karena dalam penelitian ini yang diteliti hanya tiga dan yang berpengaruh hanya Dividen maka tidak dapat membandingkan dengan variabel lain yang berpengaruh.

Menurut Ahmad Faizal (2017) dividen sebagai variabel dominan sebab pada saat diberitahukan jadwal pembagian deviden biasanya banyak investor yang memburu saham perusahaan tersebut untuk mendapatkan keuntungan yang lebih selain dari selisih capital gain, karena banyaknya permintaan akan mengakibatkan nilai perusahaan atau dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut menjadi meningkat. Hal ini sesuai dengan teori Dividen Signaling Hypothesis yang menyatakan bahwa pengumuman pembayaran deviden oleh manajemen perusahaan adalah sinyal bagi investor bahwa perusahaan bisa menghasilkan laba yang diinginkan dan mampu untuk memenuhi pembayaran deviden kepada pemegang saham.

Nilai perusahaan yang merupakan cerminan dari harga saham tentu investor merupakan kunci utama dalam kenaikan Nilai Perusahaan. Karena masuk-keluarnya investor lah yang akan menaikkan atau menurunkan harga saham yang akan mengakibatkan naik-turunnya Nilai Perusahaan.

Investor dalam melihat sebuah perusahaan tentu menginginkan perusahaan yang menghasilkan laba yang besar dan memberikan keuntungan pada pihak investor. Dividen merupakan jawaban para investor. Semakin besar nilai Dividen maka menandakan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik sehingga dapat memberikan Dividen yang besar. Karena itulah Dividen mempunyai pengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan merupakan variabel dominan dalam penelitian ini.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini diketahui bahwa ada pengaruh secara simultan dari variabel Struktur Modal, Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dapat dilihat dari nilai Sig $0,001 \leq 0,005$ dan F hitung $6,238 \geq 2,80$ F tabelnya. Maka, H1 diterima.
2. Hasil penelitian ini diketahui bahwa tidak ada pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Dilihat dari nilai Sig $0,219 > 0,05$ dan t hitung dibanding t tabelnya $1,245 < 2,01290$. Maka, H2 ditolak.
3. Hasil penelitian ini diketahui bahwa ada pengaruh Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Dilihat dari nilai Sig $0,001 \leq 0,05$ dan t hitung dibandingkan t tabelnya $3,433 \geq 2,01290$. Maka, H3 diterima.
4. Hasil penelitian ini diketahui bahwa tidak ada pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Dilihat dari nilai Sig $0,582 > 0,05$ dan t hitung dibandingkan t tabelnya $0,554 < 2,01290$. Maka, H4 ditolak.
5. Hasil penelitian ini diketahui bahwa variabel Dividen merupakan variabel dominan yang berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dapat dilihat pada nilai Beta di variabel yang berpengaruh, nilai yang paling menjauhi 0 adalah 0,472 yaitu pada variabel Dividen. Maka, H5 diterima.