

ANALISIS STRUKTUR MODAL, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN UNTUK MENINGKATKAN NILAI PERUSAHAAN PADA PT TIMAH (PERSERO), TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Suci Lestari
S1 Akuntansi

Yansen Siahaan, Elly Susanti, Supitriyani

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah 1. Untuk mengetahui gambaran struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Untuk mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk menurun.

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik deskriptif kualitatif, teknik analisis komparatif dan teknik analisis induktif. Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kualitatif dan data kuantitatif. Sumber data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi.

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa 1. Rata-rata struktur modal cenderung meningkat, pertumbuhan perusahaan cenderung menurun, kebijakan dividen dan nilai perusahaan cenderung menurun. 2. struktur modal meningkat disebabkan hutang jangka panjang yang meningkat akan tetapi tidak diikuti dengan nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan menurun disebabkan karena persediaan meningkat akan tetapi tidak diikuti dengan nilai perusahaan, kebijakan dividen menurun disebabkan laba ditahan lebih banyak daripada laba yang dibagi kepada investor.

Hasil penelitian menyarankan sebaiknya perusahaan mengurangi penggunaan hutang jangka panjang dalam menjalankan operasional perusahaannya serta memperbaiki manajemen aset dan meningkatkan kebijakan dividen untuk menarik perhatian dari para calon investor agar melakukan investasi di perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

Abstract

The purpose of this research is 1. To find out the description of capital structure, company growth, and dividend policy to increase the value of the company at PT Timah (Persero), Tbk which are listed on the Indonesia Stock Exchange. 2. To find out the factors that caused the company's value to PT Timah (Persero), Tbk to decline.

This research was conducted using qualitative descriptive techniques, comparative analysis techniques and inductive analysis techniques. In this research the type of data used are qualitative data and quantitative data. In this research the data source used is secondary data. The technique data collection used is documentation technique.

From the results of this study can be concluded that 1. The average capital structure tends to increase, company growth tends to decrease, dividend policy and company value tend to decrease. 2. capital structure increases due to increased long-term debt but not followed by company value, company growth decreases due to increased inventory but not followed by firm value, dividend policy decreases due to retained earnings more than profit distributed to investor as dividend.

The results of the study suggest that companies should reduce the use of long-term debt in carrying out their company operations and improve asset management and increase dividend policy to attract the attention of potential investors to invest in the company.

Keywords : Capital Structure, Company Growth, Policy Dividend and Company Values.

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Nilai perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan dan sebaliknya. Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Price to Book*

Value (PBV). Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan menggunakan perhitungan aset. Dimana pengukuran ini digunakan untuk mengukur pertumbuhan aset yang terdapat dalam perusahaan dengan total aset tahun berjalan dikurangi dengan total aset tahun sebelumnya. Selain dipengaruhi oleh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan,

nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh kebijakan dividen yang diprosikan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur pembagian laba setiap tahun kepada pemilik saham yang berupa dividen. Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan dapat menyebabkan harga saham meningkat, sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri.

Berikut ini adalah gambaran struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 pada Tabel 1.1

Tabel 1.1

Gambaran Struktur Modal (LTDR), Pertumbuhan Perusahaan (GA), Kebijakan Dividen (DPR) dan Nilai Perusahaan (PBV) pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Tahun	Struktur Modal	Pertumbuhan Aset	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
	LTDR (Kali)	GA (Kali)	DPR (Kali)	PBV (Kali)
2012	0,13	-0,07	1,04	1,70
2013	0,11	0,29	0,42	1,65
2014	0,11	0,24	0,42	1,63
2015	0,17	-0,05	0,29	0,70
2016	0,15	0,03	0,30	1,42
Rata-Rata	0,13	0,09	0,49	1,42

Sumber: Data Diolah (2018)

Berdasarkan Tabel 1.1 di atas, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata per tahun dari nilai perusahaan (PBV) pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Nilai struktur modal yang diukur dengan *Long term Debt To Equity Ratio (LTDER)* berfluktuasi dan cenderung meningkat, sedangkan nilai pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Growth Assets (GA)* dan nilai kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* berfluktuasi dan cenderung menurun.

1.2. Rumusan Masalah

1. Bagaimana gambaran struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Faktor-faktor apa yang menyebabkan nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan.

1.3. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui gambaran struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen untuk meningkatkan nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui faktor apa yang menyebabkan nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan.

1.4. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data kualitatif dan kuantitatif. Desain penelitian ini adalah penelitian kepustakaan (*library research*). Teknik analisa data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif kualitatif, teknik analisis trend dan teknik analisis induktif.

2. LANDASAN TEORI

2.1. Akuntansi

Akuntansi merupakan bagian terpenting dalam pembuatan suatu laporan keuangan. Di perusahaan besar akuntansi memiliki tanggung jawab dan otoritas yang lebih besar dibandingkan pemegang pembukuan. Menurut pendapat Rudianto (2012:4), "akuntansi adalah sebuah sistem informasi yang menghasilkan informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan mengenai aktivitas ekonomi dan kondisi suatu perusahaan". Sedangkan menurut Nafarin (2004:3), "akuntansi merupakan suatu profesi, sebab hanya orang yang telah dianggap menguasai seperangkat pengetahuan dan syarat tertentu lainnya yang dapat menjalankan profesi tersebut".

2.2. Analisa Laporan Keuangan

Analisa laporan keuangan atau disebut juga analisis laporan keuangan menjadi sangat penting untuk dilakukan, karena dengan menggunakannya maka para pengguna dapat mengetahui kekuatan dan kelemahan dari suatu perusahaan. Menurut Astuti (2004:29), "analisis laporan keuangan adalah segala sesuatu yang menyangkut penggunaan informasi akuntansi untuk membuat keputusan bisnis dan investasi". Sedangkan menurut Rudianto (2013:190), "analisis laporan keuangan adalah meneliti hubungan yang ada antara unsur-unsur dalam laporan keuangan, dan membandingkan unsur-unsur pada laporan keuangan tahun berjalan dengan unsur-unsur yang sama tahun lalu atau angka pembanding lain serta menjelaskan penyebab perubahannya".

2.3. Struktur Modal

Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena berhubungan dan berpengaruh terhadap resiko yang akan

dihadapi oleh para pemegang saham. Menurut Riyanto (2010:22), “struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri”. Pendapat tersebut menjelaskan mengenai besarnya modal yang mampu dalam menutupi hutang jangka panjang perusahaan dengan memperbandingkan besarnya modal terhadap hutang jangka panjang tersebut, semakin besar kemampuan modal dalam menutupi hutang jangka panjang maka perusahaan dinyatakan memiliki struktur modal yang kuat dan sebaliknya.

Selain itu menurut Brigham dan Joel (2011:153), “menjelaskan bahwa kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan”.

2.4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan biasanya dilihat semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin baik pula perusahaan tersebut dalam kegiatan operasionalnya. Menurut Sartono (2001:248), “perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&d cost nya yang berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh”. Selain itu menurut Atmaja (2008:274), “menyatakan bahwa perusahaan yang tinggi tingkat pertumbuhannya pada umumnya tergantung pada modal dari luar perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah kebutuhan baru relatif kecil sehingga dapat dipenuhi dari laba ditahan”.

2.5. Kebijakan Dividen

Perusahaan pada dasarnya memiliki keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham yang berupa dividen atau biasanya ditahan guna sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Menurut Rudianto (2012:290) “dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh oleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka dalam menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Selain itu menurut Halim (2007:16) “dividen adalah pembagian yang diberikan emiten kepada pemegang sahamnya”.

3. PEMBAHASAN

3.1. Analisis

3.1.1. Analisis Struktur Modal pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Berikut disajikan data struktur modal pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 pada Tabel 3.1 :

Tabel 3.1
Analisis Struktur Modal pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

(Dalam Jutaan)

Tahun	Hutang Jangka Panjang (Rp)	Ekuitas (Rp)	LTDER
2012	583.001.000	4.558.200.000	0,13
2013	551.594.000	4.892.110.000	0,11
2014	631.505.000	5.608.424.000	0,11
2015	909.662.000	5.371.068.000	0,17
2016	833.714.000	5.653.685.000	0,15
Nilai Minimum			0,11
Nilai Maksimum			0,17
Nilai Rata-Rata			0,13

Sumber : Data diolah (2018)

Berdasarkan dari Tabel 3.1 dapat diketahui bahwa nilai struktur modal pada PT Timah (Persero) Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat.

3.1.2. Analisis Pertumbuhan Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Gambaran Pertumbuhan Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 dapat dilihat pada Tabel 3.2.

Tabel 3.2

Analisis Pertumbuhan Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

(Dalam Jutaan)

Tahun	Total Aset _t (Rp)	Total Aset _{t-1} (Rp)	Pertumbuhan Aset
2012	6.101.007.000	6.569.807.000	-0,07
2013	7.883.294.000	6.101.007.000	0,29
2014	9.752.477.000	7.883.294.000	0,24
2015	9.279.683.000	9.752.477.000	-0,05
2016	9.548.631.000	9.279.683.000	0,03
Nilai Minimum			-0,07
Nilai Maksimum			0,29
Nilai rata-rata			0,09

Sumber : Data Diolah (2018)

Berdasarkan dari Tabel 3.2 dapat diketahui bahwa nilai pertumbuhan perusahaan pada PT Timah (Persero) Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung menurun.

3.1.3. Analisis Kebijakan Dividen pada PT Timah (Persero), Tbk Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Gambaran kebijakan dividen pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 dapat dilihat pada Tabel 3.3.

Tabel 3.3
Analisis Kebijakan Dividen pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

(Dalam Jutaan)

Tahun	Dividen Tunai (Rp)	Jumlah Lembar Saham	DP S	EP S	DPR
2012	448.390	5.033	89	86	1,04
2013	215.787	5.033	43	102	0,42
2014	283.292	7.447	38	91	0,42
2015	30.476	7.447	4	14	0,29
2016	75.550	7.447	10	34	0,30
Nilai Minimum					0,29
Nilai Maksimum					1,04
Nilai Rata-rata					0,49

Sumber : Data Diolah (2018)

Berdasarkan dari Tabel 3.3 dapat diketahui bahwa nilai kebijakan dividen pada PT Timah (Persero) Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung menurun.

3.1.4. Analisis Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Gambaran nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 dapat dilihat pada Tabel 3.4.

Tabel 3.4
Analisis Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

(Dalam Jutaan)

Tahun	Harga Saham Per Lembar (Rp)	Ekuitas Biasa (Rp)	Jumlah Saham Bereddr	Nilai Buku	PBV
2012	1540	4.557.851	5.033	905,59	1,70
2013	1600	4.891.998	5.033	971,98	1,65
2014	1230	5.608.114	7.447	752,99	1,63
2015	505	5.370.992	7.447	721,16	0,70
2016	1075	5.653.472	7.447	759,08	1,42
Nilai Minimum					0,70
Nilai Maksimum					1,70
Nilai Rata-rata					1,42

Sumber : Data Diolah (2018)

Berdasarkan dari Tabel 3.4 dapat diketahui bahwa nilai perusahaan pada PT Timah (Persero) Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung menurun.

3.1.5. Analisis Hubungan Antar Variabel

1. Analisis Hubungan Struktur Modal dengan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Berikut ini adalah data Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada Tabel 3.5.

Tabel 3.5
Analisis Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero),Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Tahun	Struktur Modal (Kali)	Nilai Perusahaan (Kali)
2012	0,13	1,70
2013	0,11	1,65
2014	0,11	1,63
2015	0,17	0,70
2016	0,15	1,42
Nilai Minimum		0,11
Nilai Maksimum		0,17
Nilai rata-rata		0,13

Sumber: Laporan Keuangan PT Timah (Persero), Tbk (data diolah)

Berdasarkan dari Tabel 3.5 dapat diketahui bahwa nilai struktur modal pada PT Timah (Persero) Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat sedangkan nilai perusahaan berfluktuasi dan cenderung menurun.

2. Analisis Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Berikut ini adalah data pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada Tabel 3.6.

Tabel 3.6
Analisis Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Tahun	Pertumbuhan Perusahaan (Kali)	Nilai Perusahaan (Kali)
2012	-0,07	1,70
2013	0,29	1,65
2014	0,24	1,63
2015	-0,05	0,70
2016	0,03	1,42

Nilai Minimum	-0,07	0,70
Nilai Maksimum	0,29	1,70
Nilai Rata-Rata	0,09	1,42

Sumber: Laporan Keuangan PT Timah (Persero), Tbk (data diolah)

Berdasarkan Tabel 3.6 dapat dilihat bahwa rata-rata pertumbuhan perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk Periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung menurun. Nilai minimum pertumbuhan perusahaan pada PT Timah (Persero) Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 adalah sebesar -0,07 sebesar 0,07 kali pada tahun 2012 yang berarti bahwa total aset perusahaan pada tahun 2012 dimana nilainya berkurang dari tahun sebelumnya.

3. Analisis Hubungan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Berikut ini adalah data kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat pada Tabel 3.7.

Tabel 3.7
Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Tahun	Kebijakan Dividen (Kali)	Nilai Perusahaan (Kali)
2012	1,04	1,70
2013	0,42	1,65
2014	0,42	1,63
2015	0,29	0,70
2016	0,30	1,42
Nilai Minimum	0,29	0,70
Nilai Maksimum	1,04	1,70
Nilai rata-rata	0,49	1,42

Sumber: Laporan Keuangan PT Timah (Persero), Tbk (data diolah)

Berdasarkan Tabel 3.7 dapat dilihat bahwa rata-rata nilai kebijakan dividen pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung menurun. Nilai minimum kebijakan dividen pada PT Timah (Persero) Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 adalah sebesar 0,29 kali pada tahun 2015 yang berarti bahwa dividen yang dibagikan perusahaan sebesar 0,29 kali dari pendapatan bersih yang diperoleh perusahaan.

4. Analisis Hubungan Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero),

Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Nilai Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dapat dilihat pada Tabel 3.8.

Tabel 5.8
Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Tahun	Struktur Modal (Kali)	Pertumbuhan Perusahaan (Kali)	Kebijakan Dividen (Kali)	Nilai Perusahaan (Kali)
2012	0,13	-0,07	1,04	1,70
2013	0,11	0,29	0,42	1,65
2014	0,11	0,24	0,42	1,63
2015	0,17	-0,05	0,29	0,70
2016	0,15	0,03	0,30	1,42
Nilai Minimum	0,11	-0,07	0,29	0,70
Nilai Maksimum	0,17	0,29	1,04	1,70
Nilai Rata-rata	0,13	0,09	0,49	1,42

Sumber: Laporan Keuangan PT Timah (Persero), Tbk (Data Diolah, 2018)

Berdasarkan Tabel 3.8 dapat dilihat bahwa struktur modal (LTDER) mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Pertumbuhan perusahaan (GA) mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Kebijakan Dividen (DPR) pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2012-2016 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai struktur modal (LTDER), nilai pertumbuhan perusahaan (GA) dan kebijakan dividen (DPR) memiliki hubungan berbanding terbalik dengan nilai perusahaan (PBV).

3.2. Evaluasi

3.2.1. Evaluasi Struktur Modal pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Dari hasil analisis struktur modal, menunjukkan kondisi struktur modal pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang diukur dengan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Nilai rata-rata struktur modal pada penelitian ini adalah 0,13. Hal ini disebabkan oleh utang jangka panjang yang cenderung meningkat namun peningkatan utang jangka panjang diikuti dengan peningkatan total ekuitas yang cukup drastis.

3.2.2. Evaluasi Pertumbuhan Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Dari hasil penelitian ini, menunjukkan kondisi pertumbuhan perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang diukur dengan *Growth Assets* mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Nilai rata-rata pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini adalah 0,09 kali. Terdapat satu tahun yang nilai perusahaan berada di bawah rata-rata yaitu pada tahun 2015. Sedangkan terdapat empat tahun yang nilai perusahaan berada di atas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2016. Hal ini disebabkan total aset yang cenderung meningkat dari tahun ke tahun.

3.2.3. Evaluasi Kebijakan Dividen pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Dari hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Nilai rata-rata kebijakan dividen adalah sebesar 0,49. Terdapat satu tahun yang nilai perusahaan berada di bawah rata-rata yaitu pada tahun 2015. Sedangkan terdapat empat tahun yang nilai perusahaan berada di atas rata-rata yaitu pada tahun 2012, 2013, 2014 dan 2016. Hal ini disebabkan oleh penurunan dividen per lembar saham yang cukup drastis serta diikuti dengan penurunan laba per lembar saham yang drastis juga.

3.2.4. Evaluasi Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Dari hasil penelitian ini dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 berfluktuasi dan cenderung menurun. Nilai rata-rata nilai perusahaan periode 2012-2016 pada penelitian ini adalah 1,42. Hal ini disebabkan oleh penurunan harga saham yang cenderung menurun, namun penurunan harga saham diikuti dengan nilai buku yang menurun juga.

3.2.5. Evaluasi Hubungan Antar Variabel

1. Evaluasi Hubungan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Berdasarkan hasil analisis LTDER dan PBV perusahaan memiliki hubungan berbanding terbalik. Terlihat bahwa struktur modal mengalami peningkatan pada tahun 2015, namun peningkatan struktur modal diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Artinya, dengan struktur modal yang tinggi akan menyebabkan harga saham meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan akan meningkat juga. Hal ini tidak sejalan dengan pendapat Brigham dan Joel (2011:153), "menjelaskan bahwa kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan". Artinya jika perusahaan dapat mengelolah pembelanjaan jangka panjang dalam bentuk menambah modal untuk penggunaan operasi perusahaan maka laba meningkat dengan meningkatnya laba maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Evaluasi Hubungan Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Berdasarkan hasil analisis GA dan PBV perusahaan memiliki hubungan berbanding terbalik, terlihat pada tahun 2013 pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan namun untuk hasil nilai perusahaan mengalami penurunan. Hal ini tidak sejalan dengan teori Sartono (2001:248), "perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk ekspansi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R&d cost nya yang berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh". Hal ini diperjelas oleh penelitian Susanti (2016) dengan hasil penelitian pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan lebih tinggi akan cenderung menghasilkan arus kas yang lebih tinggi di masa depan dan kapitalisasi pasar tinggi sehingga memungkinkan memiliki *cost capital* rendah dan memperoleh laba tinggi. Dengan adanya laba yang tinggi maka akan memberi signal yang positif kepada investor maka pertumbuhan perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

3. Evaluasi Hubungan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Berdasarkan hasil analisis DPR dan PBV nilai kebijakan dividen dan hasil nilai perusahaan memiliki hubungan berbanding terbalik dan tidak sejalan. Hal ini dapat dilihat dari tahun 2014 yang nilai kebijakan

dividennya stabil (tetap) akan tetapi nilai perusahaan menurun. Hal ini tidak sejalan dengan teori tidak sejalan dengan teori Sudana (2011:167), Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litchner. Berdasarkan teori *bird in the hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham perusahaan tersebut semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

4. Evaluasi Hubungan Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016

Berdasarkan analisis yang dijelaskan sebelumnya dapat dilihat bahwa Struktur modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat apabila suatu perusahaan dapat menggunakan struktur modal dengan optimal dengan cara menggunakan hutang jangka panjang untuk menambah aset yang dimiliki perusahaan guna untuk meningkatkan operasional perusahaan maka pertumbuhan perusahaan juga akan meningkat dengan meningkatnya pertumbuhan perusahaan maka akan menghasilkan laba yang tinggi, laba yang tinggi dapat digunakan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para investor. Apabila investor merasa puas maka akan menaikkan nilai perusahaan.

Hal ini di perjelas dalam penelitian Andini dan Toto Rahardjo (2015) yang menyatakan bahwa struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kebijakan dividen sebagai variabel yang dominan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pasar melihat provorsi pembayaran dividen sebagai salah satu indikator utama dalam perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keadaan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen dapat menurunkan nilai perusahaan apabila perusahaan tidak dapat menggunakan struktur modal, pertumbuhan aset dengan optimal dan pembagian dividen setiap tahunnya. Maka total aset perusahaan, persediaan, hutang jangka panjang dan laba perusahaan dapat menyebabkan nilai perusahaan mengalami penurunan dapat diterima.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

4.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai Analisis Struktur

Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen dalam meningkatkan Nilai Perusahaan pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Nilai rata-rata Struktur Modal (LtDER) pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Hal ini disebabkan oleh hutang jangka panjang yang cenderung meningkat namun peningkatan hutang jangka panjang diikuti dengan peningkatan total ekuitas yang cukup drastis.
2. Nilai rata-rata Pertumbuhan Perusahaan (GA) pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Hal ini disebabkan oleh penurunan total aset dari tahun ke tahun.
3. Nilai rata-rata Kebijakan Dividen (DPR) pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Hal ini disebabkan oleh penurunan dividen per lembar saham yang cukup drastis serta diikuti dengan penurunan laba per lembar saham yang drastis juga.
4. Nilai rata-rata Nilai Perusahaan (PBV) pada PT Timah (Persero), Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 mengalami fluktuasi dan cenderung menurun. Hal ini disebabkan oleh penurunan harga saham yang cenderung menurun, namun penurunan harga saham diikuti dengan nilai buku yang menurun juga.

4.2. Saran

Berdasarkan kesimpulan sebelumnya, maka peneliti dapat memberikan saran sebagai berikut:

1. Sebaiknya perusahaan menggunakan hutang jangka panjang untuk meningkatkan operasional perusahaan, dengan meningkatnya operasional maka akan meningkatkan laba, meningkatnya laba perusahaan maka dapat membagikan dividen setiap tahun, dengan di baginya dividen setiap tahun maka akan memberi kepuasan kepada investor dengan begitu maka nilai perusahaan akan meningkat.
2. Sebaiknya perusahaan memperbaiki manajemen aset yaitu dengan cara membeli mesin untuk mengoptimalkan

operasional perusahaan, karena dengan manajemen aset yang baik perusahaan akan mampu meningkatkan kapasitas produksi dan memperlancar kegiatan operasional perusahaan baik maka peningkatan penjualan akan semakin tinggi dan otomatis laba yang diperoleh juga lebih besar, kemudian sebagian dari laba tersebut digunakan untuk menambah aset sehingga pertumbuhan perusahaan menjadi lebih baik.

3. Sebaiknya perusahaan meningkatkan kebijakan dividen dengan meningkatkan penjualan tunai maka laba akan meningkat dengan meningkatnya laba maka pembagian dividen akan meningkat dan untuk menarik perhatian dari para calon investor agar melakukan investasi di perusahaan. Dengan banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan menyebabkan harga saham meningkat, sehingga dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.
4. Sebaiknya perusahaan meningkatkan profitabilitas perusahaan, karena dengan profitabilitas yang tinggi perusahaan akan memperoleh laba yang besar. Sebagian dari laba tersebut sebaiknya digunakan untuk ekspansi perusahaan sehingga perusahaan semakin lama semakin berkembang dan perkembangan perusahaan otomatis dapat meningkatkan laba dan peningkatkan laba tersebut akan dapat membagikan dividen kepada investor setiap tahun. Perkembangan yang terus menerus akan memberikan sinyal positif pada investor, dan hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.
5. Sebaiknya struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen dapat diseimbangkan penggunaannya dalam perusahaan karena struktur modal meningkat dengan penggunaan hutang jangka panjang untuk menambah aset perusahaan dengan cara menambah mesin perusahaan untuk meningkatkan operasional perusahaan maka dengan demikian dapat menghasilkan laba untuk dibagikan kepada investor berupa dividen maka nilai perusahaan akan meningkat.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi, 2004. **Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.**
- Andini Kunthi Pascally dan Toto Rahardjo. 2015. **Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Analisis Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi Food And Beverages yang Terdaftar di BEI).** Universitas Brawijaya. Jurnal.
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. **Teori dan Pratek Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Ghalia Andi Offset.**
- Brigham Eugene, F. dan J. Houston. 2010. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku I, Edisi 11.** Jakarta: Salemba Empat.
-2011**Dasar-dasar Manajemen Keuangan: Essential of Financial Management.** Edisi XI Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. <http://www.idx.co.id>. Tahun akses 2018.
- Halim, Abdul. 2007. **Akuntansi Sektor Publik: Akuntansi Keuangan Daerah.** Jakarta: Salemba Empat.
- Martani, Dwi, dkk. 2012. **Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK.** Jakarta: Erlangga.
- Nafarin, M. 2004. **Akuntansi Pendekatan Siklus dan Pajak untuk Perusahaan Industri dan Dagang.** Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Prasetyo, Aries Heru. 2011. **Valuasi Perusahaan.** Jakarta: PPM.
- Rudianto. 2012. **Pengantar Akuntansi: Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan.** Jakarta: Erlangga
-2013 **Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis.** Jakarta: Erlangga.
- Riyanto, Bambang. 2010. **Dasar-dasar Pembelajaran Perusahaan.** Edisi. IV. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2001. **Manajemen Keuangan dan Teori Aplikasi.** Yogyakarta : BPFE
- Subramanyam, K. R dan John J. Wild. 2010. **Analisis Laporan Keuangan: Financial Statement Analysis.** Edisi X. Buku Satu. Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I. Made. 2011. **Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek.** Jakarta : Erlangga.
- Susanti, Neneng Lasmita. 2016. **Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Studi Emiten Setor Manufaktur di BEI.** Bekasi. Universitas Islam Malang. Jurnal.
- Soemarso. S. R. 2004. **Akuntansi Suatu Pengantar.** Buku I. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.