

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Perusahaan Properti Di Bursa Efek Indonesia)**

Zainal Abidin

(Pascasarjana Program Magister Manajemen Universitas Lambung Mangkurat)

Meina Wulansari Yusniar

(Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin)

Muhammad Ziyad

(Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin)

ABSTRAK

Perusahaan mempunyai tujuan normatif memaksimalkan nilai perusahaan, yang bertujuan untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Yield (DYD) dan Size.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan Price to Book Value (PBV). Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend yield (DYD) dan Size. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposivesampling yang menghasilkan 17 perusahaan sebagai sampel penelitian dari populasi sebesar 52 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama DER, DYD dan Size berpengaruh terhadap PBV. Secara parsial menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Size berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. DYD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.

Kata kunci:

Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Yield (DYD), Size dan Price to Book Value (PBV)

ABSTRACT

Company has a normative goal to maximize the value of the companies, which aims to maximize shareholder wealth. This study aims to analyze the factors that value effect of the company. The variables used in this study are the Debt to Equity Ratio (DER), Dividend Yield (DYD) and Size.

The research was conducted on property companies listed on the Stock Exchange, period from 2009 to 2011. The dependent variable in this study is measured by the value of the company's, Price to Book Value (PBV). The independent variable in this study is capital structure is measured by Debt to Equity Ratio (DER), dividend policy as measured by Dividend Yield (DYD) and Size. Sampling was conducted using purposive sampling method which produces 17 companies as the study of a population sample of 52 companies. The method used in this research is the analysis of linier regression.

This result showed by together DER, DYD and Size has effect on PBV. The partially DER indicated positive and significant effect of PBV. Size had no significant positive effect on PBV. DYD has significant effects and negatively to PBV.

Keyword :

Debt to Equity Ratio (DER), Divident Yield (DYD), Size and Proce to Book Value (PBV)

PENDAHULUAN

Sektor properti secara umum masih akan memperlihatkan pertumbuhan signifikan hingga akhir 2014, permintaan akan hunian (*landed housing*), apartemen dan perkantoran masih menunjukkan peningkatan, disertai kenaikan harga yang tinggi, sehingga mendorong pengembangan-pengembangan baru memenuhi permintaan tersebut. Kapitalisasi pasar yang mampu dicetak sektor properti adalah senilai Rp 135 triliun sampai April 2013 atau naik 13 persen dari tahun sebelumnya pada periode yang sama (*year on year*) yang mencapai Rp 120 triliun (www.kompas.com). Pertumbuhan ekonomi yang stabil, tingkat suku bunga yang rendah dan banyaknya investasi asing yang masuk, turut mempengaruhi pencapaian positif kinerja perusahaan sektor properti. Emiten properti hingga saat ini masih menunjukkan kinerja positif di Bursa Efek Indonesia. Sektor properti merupakan *the best performer* dibandingkan dengan kinerja sektor lain seperti perbankan dan *consumer goods*. Kinerja sektor properti sejak Januari 2013 hingga hari ini (*year to date*) mencatat pertumbuhan tertinggi yakni 55,82 %. Disusul *consumer goods* 29,82 % dan sektor perbankan 23,93 % (www.kompas.com), pencapaian tersebut mengindikasikan sektor properti masih menjadi pilihan investasi dan secara jangka panjang memiliki prospek yang cukup bagus.

Kinerja positif saham sektor properti memerlukan dukungan modal yang besar untuk melakukan ekspansi usaha dan membiayai operasional proyek yang sedang dijalankan agar tetap dapat tumbuh dan memiliki kinerja yang bagus, baik dalam jangka pendek maupun

jangka panjang. Modal dapat diperoleh dari hutang ke pihak lain ataupun dari penerbitan surat berharga. Penerbitan surat berharga menimbulkan kewajiban perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para investor dari laba yang diperoleh atas hasil kegiatan operasi, sehingga dengan adanya pembagian dividen ini menarik minat para investor untuk melakukan investasi di sektor properti karena mengharapkan dividen yang akan diterima apabila perusahaan mampu terus berkembang dan menghasilkan laba.

Penelitian tentang struktur modal telah banyak dilakukan, antara lain oleh Kusumajaya (2010) dengan judul, 'Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan'. Hasil penelitiannya menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Growth* (Pertumbuhan Total Aktiva) berpengaruh terhadap ROE dan PBV, serta ROE berpengaruh signifikan dan positif terhadap PBV. Penelitian Onalopo dan Kajola (2010), menyatakan bahwa *Asset Turnover*, *Size*, dan *Tangible Asset Ratio* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap ROA dan ROE, sedangkan *Growth Total Asset* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROE dan ROA. Penelitian Sofyaningsih (2011) menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut; Variabel *ownership* manajerial, ukuran perusahaan, kinerja perusahaan terbukti mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan variabel kepemilikan institutional, kebijakan dividen, kebijakan hutang tidak terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian Taswan (2002), menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap hutang pertumbuhan, ukuran dan risiko tidak berpengaruh. Kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Faktor risiko mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara ukuran dan hutang tidak signifikan. Konsisten dengan hipotesis, kepemilikan *insider* memiliki efek positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya diatas objek dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI, alasan pemilihan objek tersebut karena kinerja perusahaan sektor properti merupakan *the best performer* dibandingkan dengan kinerja sektor lain. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "PENGARUH KEBIJAKAN STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *SIZE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN" (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti yang terdaftar di BEI Periode 2009-2011). Penelitian ini menggunakan variabel independen struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen yang diukur dari *Devidend Yield* (DYD), sedangkan variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diukur dari nilai *Price to Book Value* (PBV). Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah fokus dalam penelitian ini adalah perusahaan properti yang go publik di BEI periode 2009-2011.

Rumusan Masalah

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011 ?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011 ?
3. Apakah *size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011 ?

Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.
2. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.
3. Untuk menganalisis pengaruh *size* terhadap nilai perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Modal

Struktur modal perusahaan adalah komposisi hutang dan ekuitas. Dana yang berasal dari hutang akan mempunyai biaya modal yang berupa bunga. Dana yang berasal dari ekuitas akan mempunyai biaya modal berupa dividen. Perusahaan akan memilih sumber dana yang paling rendah biayanya diantara berbagai alternatif sumber dana yang tersedia. Komposisi hutang dan ekuitas tidak optimal akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan dan sebaliknya.

Pecking Order Theory

Teori ini pertama kali dikenalkan oleh Donaldson pada tahun (1961) Sedangkan penamaan *Pecking Order Theory* dilakukan oleh Myers (1984) pengamatannya menunjukkan bahwa perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi ternyata cenderung menggunakan hutang yang lebih rendah (Hanafi 2004 : 313).

Theory Trade off

Teori *tradeoff* berasumsi bahwa ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan tingginya hutang, akan semakin tinggi tingkat kemungkinan kebangkrutan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan dengan mempertimbangkan manfaat pengurangan pajak ketika hutang meningkat di satu sisi dan meningkatnya *agency cost* (biaya agensi) ketika hutang meningkat pada sisi yang lain, ketika manfaat pengurangan pajak masih lebih tinggi dibandingkan dengan meningkatnya *agency cost* maka perusahaan masih bisa meningkatkan hutangnya dan peningkatan hutang harus dihentikan ketika pengurangan pajak atas tambahan hutang tersebut sudah lebih rendah dibandingkan dengan peningkatan *agency cost*. Pada teori *trade off* perusahaan berupaya mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

Teory Modigliani dan Miller (MM)

Tahun 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan, kemudian pada awal tahun 1960-an, kedua ekonom tersebut memasukkan faktor pajak kedalam analisis mereka. Mereka sampai pada kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan nilai hutang lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan nilai tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak dari penggunaan hutang (hanafi, 2004;299), akan

tetapi teori ini didasarkan pada beberapa asumsi diantaranya tidak ada biaya pialang, tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan dan EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang. Asumsi yang diajukan Modigliani dan Miller seandainya bisa terpenuhi maka dapat disimpulkan bahwa dalam kondisi pajak, perusahaan akan semakin baik apabila menggunakan hutang yang semakin besar. Kenyataannya hal tersebut sulit terjadi karena adanya beberapa asumsi yang tidak realistis.

Asimetri Theory

Asimetri theory Myers dan Majluf (1977), mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (seperti investor), oleh karena itu bisa dikatakan terjadi *asimetri* antara manajer dengan investor. Investor yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit, akan berusaha menginterpretasikan perilaku manajer, dengan kata lain, perilaku manajer, termasuk dalam hal menentukan struktur modal, bisa dianggap sebagai signal oleh pihak luar (investor).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari pembelanjaan perusahaan. *Dividend Yield* (DYD) adalah rasio nilai dividen terhadap harga saham, dapat dihitung dengan membagi nilai dividen tahunan per saham dengan harga saham saat ini. *Dividend Yield* penting bagi investor yang berorientasi pada penghasilan reguler, dengan cara membeli saham emiten yang memberi *dividend yield* yang tinggi dan rutin setiap tahun. *Dividend Yield* yang tinggi bisa berarti harga sahamnya masih murah atau dividen berikutnya mungkin akan lebih rendah, sebaliknya *dividend yield* yang rendah bisa berarti harga sahamnya sudah mahal atau dividen berikutnya bisa lebih tinggi. (KONTAN, 6 juni 2009).

SIZE

Size perusahaan dapat dilihat dari *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan dengan *total asset* yang besar akan lebih memudahkan manajemen dalam mempergunakan asset perusahaan tersebut, jika dilihat dari sisi manajemen kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. *Size* secara umum biasanya diproksi dengan *total asset*, karena nilai *total asset* biasanya sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya, maka *size* perusahaan merupakan variabel kontrol yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian, dengan maksud untuk mengurangi peluang *heteroskedastis*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kapitalisasi laba bersih (EBIT) atau laba sebelum bunga dan pajak dengan tingkat kapitalisasi yang konstan sesuai dengan tingkat resiko perusahaan. Miller dan Modigliani (MM) berargumen bahwa, dengan tidak adanya pajak nilai perusahaan yang mempunyai hutang sama dengan nilai perusahaan yang tidak mempunyai hutang. Teori MM investasi baru akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan terdiri dari nilai hutang dan nilai saham. Analisis tujuan tersebut sering disingkat sebagai memaksimalkan

kemakmuran pemegang saham, dengan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham, nilai hutang konstan, maka nilai perusahaan akan maksimum.

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Teori *tradeoff* menjelaskan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal belum optimum) peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar tarif pajak dikali jumlah hutang. Struktur modal optimal dapat diperoleh dengan adanya keseimbangan antara keuntungan *tax shield* dengan *financial distress* dan *agency cost*, karena penggunaan *leverage*. *Financial distress* terjadi jika perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban hutangnya, dimana perusahaan terancam kebangkrutan, karena itu *financial distress* perlu diperhitungkan karena mengurangi nilai perusahaan. Model ini juga menarik karena adanya pendapat perusahaan yang tidak menggunakan *leverage* sedangkan keputusan yang terbaik adalah diantaranya.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

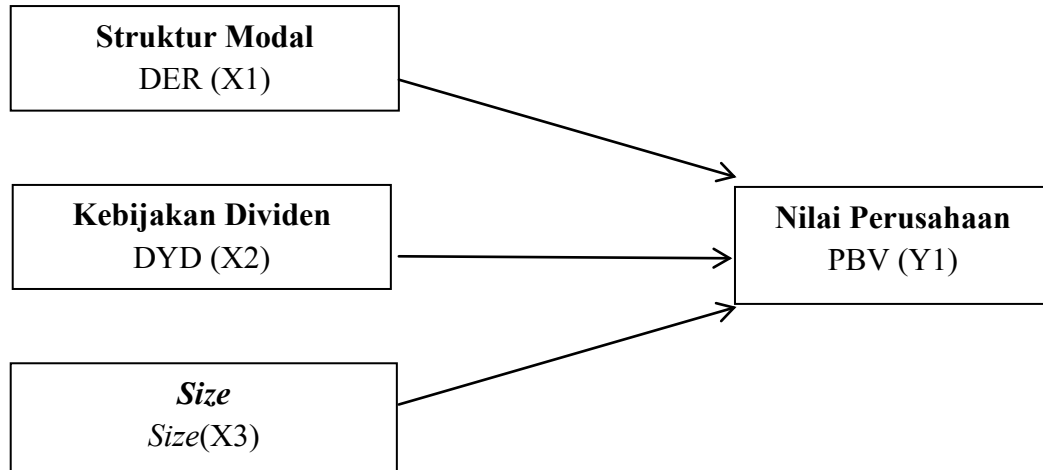
Kebijakan dividen menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Dividen dengan nilai besar yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja *emiten* atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan akan meningkatkan penilaian terhadap perusahaan tersebut, tercermin dari tingkat harga saham tersebut.

Penelitian Terdahulu

1. Sudarman (2009) *Leverage* keuangan (kebijakan hutang) berdampak positif terhadap nilai keuangan, artinya semakin tinggi nilai rasio utang terhadap modal sendiri, maka semakin tinggi nilai perusahaan.
2. San dan Heeng (2011) dalam penelitiannya terhadap perusahaan sektor konstruksi periode sebelum dan selama krisis tahun 2005-2008 yang dibagi kedalam tiga kategori perusahaan yaitu skala besar, skala menengah dan skala kecil.
3. Fachrudin (2011) dalam penelitiannya menggunakan variabel *agency cost* sebagai *intervening variable* dan analisa jalur sebagai alat analisis.
4. Ahmad, Abdullah dan Roslan (2012) menambahkan 4 variabel kontrol yaitu, *size*, *asset growth*, *sales growth and efficiency* berpengaruh terhadap ROA dan ROE .
5. Penelitian (Sudarman, Subchan, 2011) terhadap perusahaan LQ 45 di BEI periode 2007-2009
6. Penelitian (Nurmala, 2006) terhadap perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI selama periode 1996-2000
7. Penelitian Meythi, Martusa dan Debbianita (2012), terhadap 19 perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia
8. Prasetyorini (2013), dengan obyek penelitian perusahaan industri dasar dan kimia yang *listing* di BEI.

KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS PENELITIAN

Kerangka Pemikiran



Gambar 3.1: Kerangka Pemikiran pengaruh DER, DYD dan Size terhadap PBV.

Hipotesis Penelitian

1. H1: DER berpengaruh positif terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.
2. H2 : DYD berpengaruh negatif terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.
3. H3 : SIZE berpengaruh positif terhadap PBV perusahaan properti yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, yang berjumlah 52 perusahaan. Berdasarkan beberapa kriteria jumlah sampel adalah 17 perusahaan selama periode 2009-2011 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Agar data dapat digunakan dengan baik dalam analisis regresi, maka kualitas data akan diuji terlebih dulu dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikansi Parsial (t-test)

1. Jika t hitung variabel $X_1 < t$ table variabel X_1 ; maka H_a ditolak.

2. Jika t hitung variabel X2 < t table variabel X2 ; maka Ha ditolak
3. Jika t hitung variabel X3 < t table variabel X3 ; maka Ha ditolak
4. Jika t hitung variabel X1 > t table variabel X1 ; maka Ha diterima.
5. Jika t hitung variabel X2 > t table variabel X2 ; maka Ha diterima.
6. Jika t hitung variabel X3 > t tabel variabel X3 ; maka Ha diterima.

HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	34	7.00	227.00	98.9412	55.97994
DYD	34	.19	25.85	2.9444	5.55555
SIZE	34	5.32	7.26	6.4984	.50901
PBV	34	.13	4.11	1.5882	1.05977
Valid N (listwise)	34				

Sumber : Hasil SPSS, 2013

Pengujian Hipotesis

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.641 ^a	.411	.352	.85317

a. Predictors: (Constant), DYD, DER, SIZE

Sumber : Hasil SPSS, 2013

Berdasarkan tabel nilai adjusted R Square sebesar 35.2% yang berarti bahwa 35.2% nilai PBV dapat dijelaskan oleh DER, DYD dan *Size* sedangkan 64.8% dijelaskan oleh variabel lain diluar model. Nilai Adjusted R Square menunjukkan kemampuan DER, DYD dan *Size* dalam menjelaskan PBV.

Uji F						
	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	15.226	3	5.075	6.973	.001 ^b
	Residual	21.837	30	.728		
	Total	37.063	33			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DYD, DER, SIZE

Sumber : Hasil SPSS, 2013

Berdasarkan tabel didapatkan nilai F hitung sebesar 6.976 > F tabel 2.892 dan nilai signifikansi sebesar 0.001 < 0.05 yang berarti bahwa secara bersama-sama DER, DYD dan *Size* berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-2.434	2.269		-1.073	.292
DER	.009	.003	.499	3.243	.003
DYD	-.089	.034	-.468	-2.657	.013
SIZE	.516	.340	.248	1.515	.140

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil SPSS, 2013

Berdasarkan tabel pengujian secara parsial menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV karena nilai t hitung sebesar 3.243 > t tabel 2.0345 dan nilai signifikansi 0.03 > 0.05. *Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap P4141BV, nilai t hitung 5.515 > t tabel 2.02 dan nilai signifikansi 0.140 > 0.05. DYD berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV, nilai t hitung sebesar -2.657 < t tabel 2.02 dan nilai signifikansi 0.013 < 0.05.

Persamaan regresi dapat disusun sebagai berikut :

$$Y_1 = -2.434 + 0.009 X_1 + 0.516 X_2 - 0.089 X_3 + e$$

Model persamaan regresi diatas memiliki makna sebagai berikut :

1. Nilai b1 adalah 0.009 yang berarti bahwa setiap perubahan DER (X1) sebesar 1 satuan akan mengakibatkan perubahan PBV sebesar 0.009 satuan dengan asumsi X2 dan X3 tetap.
2. Nilai b2 adalah -0.089 yang berarti bahwa setiap perubahan DYD (X3) sebesar 1 satuan akan mengakibatkan perubahan PBV sebesar -0.089 satuan dengan asumsi X2 dan X3 tetap.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan keuntungan yang didapat perusahaan dari penggunaan hutang meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dari nilai *Price to Book Value*.
2. *Dividen Yield* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rasio *dividend yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga saham per lembar, hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan properti mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi sehingga *dividend yield* akan cenderung rendah atau kecil.

3. *Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. Aset yang besar menimbulkan biaya yang besar dan ketika terjadi penurunan produksi maka hal itu akan menurunkan laba perusahaan. Aset perusahaan yang tidak dikelola secara efektif dan efisien tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya terkait nilai perusahaan disarankan menggunakan variabel penelitian yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi manajemen, hendaknya menambah penggunaan hutang dalam struktur modal untuk meningkatkan nilai perusahaan, karena dari hasil penelitian menunjukkan bahwa hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Dividend yield* yang tinggi akan mengurangi ekuitas perusahaan. Hasil penelitian bahwa *dividen yield* berpengaruh negatif dan signifikan mencerminkan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang kecil dan menginvestasikan kembali ke perusahaan untuk kepentingan ekspansi. Perusahaan hendaknya lebih berani mengambil risiko dalam memilih investasi yang mendatangkan laba optimal. Perusahaan properti sebaiknya lebih efektif dalam mengelola aset, sehingga bisa lebih optimal pengaruhnya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, zuraidah, Abdulah, NMH., and Roslan, Sahshazrina 2012, 'Capital structure effect on firms performance : focusing on consumers and industrials sectors on malysian firms', *International Review of Business Research Papers*, vol.8.no.5.Juli 2012, Pp. 137-155.
- Amidu, Mohammed 2007, 'How Does Dividend Policy Affect Performance Of The Firm On Ghana Tock Exchange?', *Investment Management and Financial Innovations*, no.4.
- Asnawi, Said and Chandra Wijaya. 2005, '*Riset Keuangan*,' Penerbit Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Bambang, Sugeng, 2009, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi dividen di Indonesia', *Jurnal Ekonomi Bisnis*, thn 14, no.1.
- Duwi Priyatno 2012, '*Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 29*,' Penerbit C.V. ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Eldred W, Gary. 1987, "*Real Estate*", Addison-Wesley Educational Publisher, Incorporated.
- Ferdinannd, Augusty. 2006, '*Metode Penelitian Manajemen*,' Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Fachrudin, KhairaAmalia 2011, '*Analisa pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan agency cost terhadap kinerja perusahaan*'. www.google.com/search. [23 April 2012
- Hanafi, Mamduh M. 2004, '*ManajemenKeuangan* ', BPFE, Yogyakarta.

- Hidayati, Eva Eko. 2010, 'Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan SIZE terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI periode 2005-2007,' *tesis* UNDIP, Semarang.
- Houston and Brigham. 2006, '*Fundamentals Of Financial Management*', Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad and Enny Pujiastuti. 1994, "Dasar - Dasar Manajemen Keuangan," Penerbit AMP YKPN, Yogyakarta.
- Imam Ghozali. 2011, '*Aplikasi Analisis Multifariate dengan Program IBM SPSS 19*', Penerbit Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang
- Kirana @Kontan, "*Dividen Yield*". <http://kirana-kontan.blogspot.com/2009/08/dividend-yield.html>, [06 September 2013].
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka, 2011, 'Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.' *Tesis* Program Studi Magister Manajemen Universitas Udayana, Denpasar.
- Mardiyati, Umi and Gathot Nahzir Ahmad, 2012 "Pengaruh Kebijakan Dividend, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2010," *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, Jakarta.
- Meythi, Martusa and Debbianita. 2012 '*Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan sebagai Moderating*,' penelitian Universitas Kristen Maranatha Bandung.
- Nanang Pujo Rharjo, 2010, 'Dinamika Kebutuhan Perumahan Masyarakat Berpenghasilan Rendah,' *tesis* Magister Teknik Pembangunan Wilayah dan Kota, Universitas Diponegoro, Semarang.
- News, "Memahami Price to Book Value (P/BV)", Antara. <http://www.imq21.com/news/read/44419/20111104/121318/Memahami-Price-to-Book-Value-P-BV-.html>. [06 September 2013]
- Nurmala, 2006, 'Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan-Perusahaan Otomotif Di Bursa Efek Jakarta', *Mandiri*, vol. 9, no.1.
- Onaolapo, Adekunle and Sunday O Kajola, 2010, '*Capital Structure and Firm Performance : Evidence from Nigeria*,' *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*. ISSN 1450-2275 Issue 25.
- Ong, TS and Teh, BH 2011, 'Capital Structure and Corporate Performance of Malaysian Construction Sector', *International Journal of Humanities and Social Science*, vol. 1, no.2.
- Prastika, Ni Gst. A. Pt. Siska, 2010, 'Pengaruh Ios, Leverage, dan Dividen Yield Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur di BEI,' *tesis* Magister Manajemen Universitas Udayana Bali.
- Prasetyorini, Bhakti Fitri, 2013, '*Pengaruh Pkuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*,' *Jurnal Ilmu Manajemen* Volume 1 Nomor 1.

- Properti,” Kapitalisasi Properti Tembus Rp 135 Triliun. <http://properti.kompas.com/read/2013/05/12/14183870/Kapitalisasi.Proprieti.Tembus.Rp.135.Triliun>.
- Properti,’Terbukti, Saham Properti yang Terbaik”, <http://properti.kompas.com/read/2013/05/16/14391377/Terbukti.saham.Proprieti.yang.Terbaik>.
- Rachmawati, Fenti. 2005,’ Faktor - Faktor yang mempengaruhi Permintaan Rumah Sederhana di Jawa Barat, 1996 - 2003,’. *Tesis Program Pasca Sarjana UGM Yogyakarta*.
- Realestat,” Investasi Baru Dorong Pertumbuhan Sektor Properti,” *Majalah REI*, Jakarta.
- Sabardi, Agus. 1994,’ *Manajemen Keuangan*’,AMP YKPN, Yogyakarta.
- Saragih D, Ferdinand, Adler H Manurung and Jonni Manurung,” *Dasar - Dasar Keuangan Bisnis Teori dan Aplikasi*,” Penerbit P.T. Gramedia, Jakarta
- Sartono, Agus. 2001,’ *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*’,BPFE, Yogyakarta.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih, 2011,’ *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan*,’ *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Mei 2011,hal68-87,Vol.3 No ISSN ; 1979-4878.
- SudarmandanSubchan 2011, ‘ *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Kinerja Terhadap Nilai Perusahaan* ’.
- Taswan dan Euis Soliha, 2002,’ Analisis Pengaruh Insider Ownship, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor - Faktor yang Mempengaruhinya,’ *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, STIE STIKUBANG, Semarang.
- Warsono.2003,’ *Manajemen Keuangan Perusahaan*,’Bayumedia Publising, Malang.
- Zuraidah Ahmad, Norhasniza Mohd Hasan Abdullah and Shashazrina Roslan,” *Capital Struktur Effect on Firm Performance: Focusing on Consumers and Industrials Sectors on Malaysian Firm*,” *Universiti Teknologi MARA*, Johor, Malaysia.