

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Corry Laura & Daniel Noer Achmad
Program Studi Keuangan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan
Bogor, Indonesia
Email : lemlit@stiekesatuan.ac.id

*Pengaruh
Struktural Modal
dan Kebijakan
Dividen
terhadap Nilai
Perusahaan*

009

ABSTRACT

The firm value is the price that a potential buyer is willing to pay if the company will be sold. This value also a benchmark for investors to invest to obtain the desired profit. Dividend policy is to determine how much of the profits will be distributed as dividend to shareholders and how much as retained earnings. Capital structure is a proposition in determining the fulfillment of company spending where the proceeds are used for a combination or mixed that is the main source comes from the company's long-term funding consists of two main sources, from within and outside the company. The purpose of this study is to determine the relationship, the relationship closeness and influence between capital structure, dividend policy as a free variable against the value of the company as the dependent variable. Capital structure with DER indicators, dividend policy proxied by payout ratio, and the value of the company proxied by two indicators namely market value and intrinsic value per share. In this study the authors perform statistical testing either partially or simultaneously. The method of analysis used in this study are the correlation coefficient analysis (R) to identify the relationship among variables. The coefficient of determination analysis (R^2) to determine the closeness of the relationship between independent variables and dependent variables, and regression coefficient analysis to measure the magnitude of the influence of independent variables against dependent variables. Besides, the trend analysis of the data was conducted to determine the development of data during the research period. Significant test conducted by F test and t test. The level of significance set in this study is 10%. The analysis found several important findings. Some are such as INTP R between capital structure and share price stood at 0.690 or at the level of a strong relationship. While on SMGR R is at 0,877 or very strong. Level of significance of both companies respectively 0.058 and 0.004. Meanwhile, Figures R between capital structure and intrinsic value reached 0.306 INTP or weak and insignificant (0.461). While on SMGR reached 0,841 or very strong with significance level of 0.009.

Submitted:
JANUARI 2017

Accepted:
APRIL 2017

Keywords: *capital structure, dividend policy, firm value*

PENDAHULUAN

Keputusan pendanaan sangatlah penting bagi sebuah perusahaan yang tercermin pada pemilihan sumber dana, baik yang berasal dari dalam (internal) maupun luar (eksternal) perusahaan karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seorang manajer keuangan memiliki peran penting dalam kelangsungan perusahaan yaitu menyediakan dana. Maka untuk mendapatkan pendanaan, perusahaan harus loyal kepada investor dalam memberikan informasi berupa laporan keuangan agar para investor dapat melakukan analisisnya dengan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

JIMKES

Jurnal Ilmiah Manajemen
Kesatuan
Vol. 5 No.1, 2017
pg. 001-073
STIE Kesatuan
ISSN 2337 – 7860

Manajemen perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan sehingga perlu dibuat sebuah perencanaan untuk menentukan struktur modal yang diharapkan. Baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek langsung terhadap posisi *financial* perusahaan. Bila perusahaan mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana perusahaan mempunyai hutang sangat besar maka dapat memberikan beban bagi perusahaan.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Kebijakan dividen yang tepat, akan berdampak terhadap pertumbuhan perusahaan dan akan mendapatkan kepercayaan oleh pasar.

Pentingnya nilai suatu perusahaan di dunia usaha yang persaingannya semakin ketat membuat setiap perusahaan ingin meningkatkan kinerja dan mengimplementasikan strategi-strategi yang tepat agar tujuannya dapat tercapai. Hal ini juga yang menjadi keinginan bagi para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi tercermin dalam harga saham dapat mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

TINJAUAN PUSTAKA

Beberapa teori yang mendasari penelitian ini adalah : Menurut Martono dan Harjito (2008) berpendapat bahwa “memaksimumkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (stakeholder wealth maximation) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimumkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*)”

Adapun definisi harga saham menurut Martono (2008:13) didefinisikan sebagai berikut: bahwa “Harga saham merupakan refleksi dari keputusan-keputusan investasi, pendanaan (termasuk kebijakan dividen) dan pengelola aset”.

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wahowicz, JR (2007,109) “Nilai saham intrinsik adalah harga saham seharusnya berdasarkan pada semua faktor yang dapat mempengaruhi penilaian”, dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai intrinsik merupakan nilai arus kas dana yang diharapkan terjadi di masa datang berdasarkan pada faktor yang mempengaruhi penilaian perusahaan.

Menurut Made Sudana (2011:143) menyatakan bahwa “Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri”.

Kebijakan dividen dalam Werner R. Murhadi (2010:24) adalah suatu kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran biaya yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen hanya perusahaan dengan tingkat kemampuan laba yang tinggi dan prospek ke depan yang cerah, yang mampu untuk membagikan dividen.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kuantitatif. Penggunaan metode deskriptif kuantitatif ini diselaraskan dengan variabel penelitian yang memusatkan pada masalah-masalah aktual dan fenomena yang sedang terjadi pada saat sekarang dengan bentuk hasil penelitian berupa angka-angka memiliki makna.

Adapun tujuan penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif adalah untuk menjelaskan suatu situasi yang hendak diteliti dengan dukungan studi kepustakaan sehingga lebih memperkuat analisa peneliti dalam membuat suatu simpulan. Dalam hal

ini peneliti ingin mengetahui sejauh mana pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh Struktur Modal Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisa dengan menggunakan analisis koefisien korelasi didapatkan hasil sebagai berikut :

A. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

- a) Pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk pengaruh struktur modal terhadap harga saham menunjukkan hasil analisis koefisien korelasi (R) berada pada angka 0,690 atau kuat dan tingkat signifikansi sebesar 0,058 atau lebih kecil dari α (alpha) sebesar 0,10. Analisis koefisien determinasi (R^2) berada pada angka 0,476. Analisis regresi (β) untuk struktur modal berada pada angka -28847,275 yang memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Pengaruh struktur modal terhadap nilai intrinsik menunjukkan hasil analisis koefisien korelasi (R) berada pada angka 0,306 atau lemah dan tingkat signifikansi sebesar 0,461 atau lebih besar dari α (alpha) sebesar 0,10. Analisis koefisien determinasi (R^2) berada pada angka 0,094. Analisis regresi (β) untuk kebijakan dividen berada pada angka -2436,175 yang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai intrinsik.
- b) Pada PT Semen Indonesia (Persero), Tbk pengaruh struktur modal terhadap harga saham menunjukkan hasil analisis koefisien korelasi (R) berada pada angka 0,877 atau sangat kuat dan tingkat signifikansi sebesar 0,004 atau lebih kecil dari α (alpha) sebesar 0,10. Analisis koefisien determinasi (R^2) berada pada angka 0,770. Analisis regresi (β) untuk struktur modal berada pada angka 63498,467 yang memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Pengaruh struktur modal terhadap nilai intrinsik menunjukkan hasil analisis koefisien korelasi (R) berada pada angka 0,841 atau sangat kuat dan tingkat signifikansi sebesar 0,009 atau lebih kecil dari α (alpha) sebesar 0,10. Analisis koefisien determinasi (R^2) berada pada angka 0,707. Analisis regresi (β) untuk struktur modal berada pada angka 15182,163 yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai intrinsik.

B. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

- a) Pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham menunjukkan hasil analisis hubungan (R) berada pada angka 0,605 atau kuat dan tingkat signifikansi sebesar 0,112 atau lebih besar dari α (alpha) sebesar 0,10. Analisis koefisien determinasi (R^2) berada pada angka 0,366. Analisis regresi (β) untuk kebijakan dividen berada pada angka 26130,028 yang memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai intrinsik menunjukkan hasil analisis koefisien korelasi (R) berada pada angka 0,278 atau lemah dan tingkat signifikansi sebesar 0,505 atau lebih besar dari α (alpha) sebesar 0,10. Analisis koefisien determinasi (R^2) berada pada angka 0,077. Analisis regresi (β) untuk kebijakan dividen berada pada angka 2289,682 yang memiliki pengaruh positif terhadap nilai intrinsik.
- b) Pada PT Semen Indonesia (Persero), Tbk pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham menunjukkan hasil analisis koefisien korelasi (R) berada pada angka

0,701 atau kuat dan tingkat signifikansi sebesar 0,053 atau lebih kecil dari α (alpha) sebesar 0,10. Analisis koefisien determinasi (R^2) berada pada angka 0,492. Analisis regresi (β) untuk kebijakan dividen berada pada angka -103180,704 yang memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai intrinsik menunjukkan hasil analisis koefisien korelasi (R) berada pada angka 0,726 atau kuat dan tingkat signifikansi sebesar 0,042 atau lebih kecil dari α (alpha) sebesar 0,10. Analisis koefisien determinasi (R^2) berada pada angka 0,527. Analisis regresi (β) untuk kebijakan dividen berada pada angka -26646,219 yang memiliki pengaruh negatif terhadap nilai intrinsik.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut :

1. Hasil dari analisis struktur modal dengan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:
 - a. Pada PT Indocement Tungal Prakarsa, Tbk diperoleh nilai DER tertinggi terjadi di tahun 2006 sebesar 0,4564. Penggunaan pendanaan yang dilakukan oleh manajemen cenderung mengalami penurunan dari tahun 2006 sampai 2013 atau lebih banyak menggunakan pendanaan yang berasal dari modal sendiri.
 - b. Pada PT Semen Indonesia (Persero), Tbk diperoleh nilai DER tertinggi terjadi di tahun 2012 sebesar 0,1976. Keputusan manajemen dalam menggunakan dana perusahaan berasal dari hutang jangka panjang yang dilihat dari kenaikan nilai DER dari tahun 2006 sampai 2013 untuk dapat membiayai aktifitas operasional perusahaan yang akan meningkatkan penjualan perusahaan.
2. Hasil dari analisis kebijakan dividen dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:
 - a. Pada PT Indocement Tungal Prakarsa, Tbk dapat diperoleh nilai DPR tertinggi terjadi di tahun 2013 sebesar 0,6613. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen selalu membagikan laba dalam bentuk dividen tiap tahunnya dan pembagian dividen kepada pemegang saham cenderung meningkat.
 - b. Pada PT Semen Indonesia (Persero), Tbk diperoleh nilai DPR tertinggi terjadi di tahun 2009 sebesar 0,5459. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam menghasilkan laba cenderung mengalami peningkatan dan perusahaan tiap tahunnya selalu membagikan laba dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Hal ini membuktikan bahwa dibagikannya dividen kepada pemegang saham agar dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang juga merupakan penyampaian informasi prospek perusahaan di masa mendatang.
3. Hasil dari analisis nilai perusahaan, peneliti mengukur dengan dua indikator yakni harga saham dan nilai intrinsik.
 - a. Pada PT Indocement Tungal Prakarsa, Tbk diperoleh harga saham tertinggi sebesar 22.450 berada di tahun 2012 dan diperoleh nilai intrinsik tertinggi sebesar 614,06 yang terjadi di tahun 2011 dapat diketahui bahwa harga saham dan nilai intrinsik yang mencerminkan nilai perusahaan kurang stabil atau cenderung naik turun yang mencerminkan perusahaan belum bisa mempertahankan harga saham dan nilai intrinsik perusahaan.
 - b. Pada PT Semen Indonesia (Persero), Tbk harga saham tertinggi sebesar 15.850 terjadi di tahun 2012 dan nilai intrinsik tertinggi sebesar 3.765,7 terjadi di tahun

2013 dapat diketahui bahwa harga saham perusahaan dan nilai perusahaan selalu stabil cenderung naik yang mencerminkan perusahaan dapat mempertahankan harga saham dan nilai intrinsik perusahaan selama periode 2006 hingga 2013.

4. Hasil analisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan secara parsial dimana pada variabel nilai perusahaan, digunakan dua indikator yaitu harga saham dan nilai intrinsik.
 - a. Pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dapat disimpulkan pengaruh struktur modal terhadap harga saham mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan. Investor akan berpikir negatif karena dianggap perusahaan tidak banyak dana untuk mengembangkan atau memperluas usaha jika perusahaan lebih banyak mengandalkan modal sendiri yang jumlah terbatas. Modal yang terbatas membuat investor berpendapat bahwa kesempatan untuk mengembangkan atau memperluas usaha juga terbatas sehingga tidak banyak keuntungan yang dapat diharapkan dari perusahaan. Investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, kondisi seperti ini menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan akan turun dan nilai perusahaan akan menurun.
 - b. Pada PT Semen Indonesia (Persero), Tbk dapat disimpulkan pengaruh struktur modal terhadap harga saham mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini membuktikan peningkatan penggunaan hutang yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga tidak terlalu diperhatikan besar kecilnya hutang jangka panjang perusahaan tetapi investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen menggunakan dana dari hutang tersebut supaya dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.
5. Hasil analisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara parsial dimana pada variabel nilai perusahaan, digunakan dua indikator yaitu harga saham dan nilai intrinsik.
 - a. Pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dapat disimpulkan pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa apabila perusahaan membayarkan lebih banyak dividen maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dengan banyaknya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham maka calon investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan itu sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan tidak berpengaruhnya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa laba yang dihasilkan perusahaan akan dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan maka tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 - b. Pada PT Semen Indonesia (Persero), Tbk dapat disimpulkan pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham mempunyai pengaruh negatif dan signifikan.
6. Hasil analisis pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan secara simultan dimana pada variabel nilai perusahaan, digunakan dua indikator yaitu harga saham dan nilai intrinsik.
 - a. Pada PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk dapat disimpulkan pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap harga saham mempunyai pengaruh yang tidak signifikan. Penambahan jumlah hutang jangka panjang dan besar kecilnya pembagian laba baik berupa dividen dan laba ditahan dapat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini disebabkan bila penggunaan pendanaan pada hutang jangka panjang perusahaan lebih kecil dari modal sendiri berarti perusahaan tidak banyak dana untuk memperluas perusahaan dan investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya sehingga nilai perusahaan

mengalami penurunan. Bila dalam kebijakan dividen perusahaan dalam mengambil keputusan maka besar kecil pembagian laba baik berupa dividen dan laba ditahan akan berdampak langsung pada nilai perusahaan.

- b. Pada PT Semen Indonesia (Persero), Tbk dapat disimpulkan pengaruh struktur modal dan kebijakan dividen terhadap harga saham mempunyai pengaruh yang signifikan. Penambahan jumlah hutang jangka panjang dan besar kecilnya pembagian laba baik berupa dividen dan laba ditahan tidak akan menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz, JR. 2007. *Fundamental of Financial Management prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* Buku Dua Edisi dua belas. Jakarta : Salemba Empat.
- Martono dan Agus Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi pertama, cetakan ketujuh. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi UII. Yogyakarta.
- Murhadi R. Werner. 2010. *Analisis Saham: Pendekatan Fundamental*, PT Indeks Jakarta.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*, Erlangga, Surabaya.