

Meningkatkan Nilai Perusahaan Asuransi *Go Public* Di Indonesia

Rosaidah Permanasari

Fakultas Ekonomi, Universitas Tama Jagakarsa, Jakarta, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh struktur modal terhadap kebijakan deviden, dan pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden secara parsial maupun simultan terhadap perubahan nilai perusahaan pada perusahaan asuransi go public di Indonesia.

Metode penelitian yang digunakan adalah eksplanatori dengan ukuran sampel sebesar 10 perusahaan selama periode 2009-2012, yaitu perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi data panel dengan *software* pengolahan data *EViews 4.1*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan deviden, struktur modal memiliki pengaruh negative dan signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan, kebijakan deviden memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan, dan struktur modal dan kebijakan deviden secara simultan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Nilai Perusahaan

Pendahuluan

Industri asuransi berkembang sejalan dengan perkembangan dunia usaha pada umumnya. Kehadiran industri asuransi merupakan hal yang rasional dan tidak terelakkan pada situasi dimana sebagian besar

anggota masyarakat dan pengusaha memiliki kecenderungan untuk menghindari atau mengalihkan resiko kerugian atas segala yang dimiliki. Hal tersebut jika tidak dipertimbangkan upaya perlindungan dari berbagai risiko, dapat

menimbulkan kerugian *financial* yang tidak sedikit.

Perusahaan asuransi merupakan lembaga keuangan yang menghimpun dana berupa premi dari masyarakat. Jika perusahaan menjadikan premi sebagai sumber pendapatan utama, belum tentu perusahaan dapat memenuhi kewajibannya dalam menanggung risiko menjaga kesehatan keuangan perusahaan sesuai dengan karakteristik di atas. Oleh sebab itu, pendapatan premi pada perusahaan harus didayagunakan ke dalam jenis-jenis investasi yang aman, liquid dan menguntungkan atau dengan melakukan *go public* yaitu menerbitkan penawaran surat berharga berupa saham di pasar modal, sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, memperoleh penambahan modal, memperluas operasional perusahaan dan memperbesar kapasitas dalam menanggung risiko polis sendiri, mengingat transaksi dalam pasar modal telah memasyarakat.

Saham adalah sebuah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk

perseroan terbatas (*emiten*) yang menyatakan bahwa pemilik saham adalah tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas. Harga saham perusahaan mencerminkan nilai dari suatu perusahaan, jika perusahaan tersebut mencapai prestasi yang baik maka akan lebih diminati oleh investor. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatu saham, maka harganya akan semakin naik. Sebaliknya, jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut.

Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep

penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan *market value ratio*. *Market value ratio* adalah rasio yang menunjukkan hubungan antara harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku perusahaan, dimana melalui rasio ini, manajemen dapat mengetahui bagaimana tanggapan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 terdapat adanya kecenderungan peningkatan maupun penurunan harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012. Fluktuasinya harga saham perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012, Nampak juga pada kecenderungan peningkatan maupun penurunan rata-rata *Price Book Value* perusahaan asuransi.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu: keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran

perusahaan. Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Pengertian kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham and Houston, 2005:199).

Kebijakan deviden sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pandangan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan masih terdapat pandangan yang berbeda, Kebijakan dividen tak relevan (Brigham dan Houston, 2005:480). Sementara menurut Gordon dan Lintner dalam Brigham & Houston (2005:480) mengatakan dividen lebih pasti daripada perolehan modal. Perbedaan pandangan mengenai kebijakan deviden pada nilai perusahaan,

nampak juga pada kebijakan deviden pada perusahaan asuransi. Kenaikan nilai perusahaan asuransi yang go public pada tahun 2011 yang mencapai rata-rata 0.63 kali, namun kebijakan dividen pada tahun 2011 ternyata mengalami penurunan sampai mencapai rata-rata 27.17% atau dengan rata-rata perubahan mencapai -1.63%.

Setiap perusahaan menginginkan adanya kelangsungan operasinya dan pertumbuhan di masa yang akan datang. Salah satu keputusan penting yang harus dilakukan manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi pendanaan yang diambil perusahaan yang

Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap kebijakan deviden pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI?

menunjukkan komposisi modal internal dan eksternal. Pendanaan yang diambil perusahaan ini dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Modigliani & Miller ;1963). Sehingga mengacu pada pernyataan struktur modal tersebut, kenaikan tertinggi nilai perusahaan yang diperoleh pada tahun 2009 yang mencapai rata-rata 0.82 kali dan rata-rata perubahan 0.19 kali yang disertai dengan kenaikan kebijakan dividen yang mencapai rata-rata 28.92% atau dengan rata-rata perubahan 16.13%, namun kenaikan tertinggi nilai perusahaan dan kebijakan dividen tersebut tidak diikuti oleh penurunan struktur modal yang meningkat mencapai rata-rata 0.98 kali atau dengan rata-rata perubahan kenaikan mencapai 0.17 kali.

3. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI?
4. Bagaimana pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI?

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kebijakan deviden pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh struktur modal dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

Tinjauan Pustaka

Struktur Modal

Pada dasarnya, keputusan pendanaan (*financing*) perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan untuk membiayai usulan- usulan investasi yang telah diputuskan sebelumnya. Pemenuhan kebutuhan dana tersebut dapat disediakan atau diperoleh dari sumber internal maupun eksternal perusahaan. Apabila perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber internal, maka perusahaan tersebut melakukan pendanaan internal (*internal financing*) yaitu dalam bentuk laba ditahan. Sebaliknya, jika perusahaan memenuhi kebutuhan dananya dari sumber eksternal, maka perusahaan

tersebut melakukan pendanaan eksternal (*external financing*). Pemenuhan kebutuhan dana secara eksternal dipisahkan menjadi 2 yaitu pembiayaan hutang (*debt financing*) dan pendanaan modal sendiri (*equity financing*). Pembiayaan hutang diperoleh melalui pinjaman, sedangkan pendanaan modal sendiri berasal dari emisi atau penerbitan saham. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki

perusahaan. Secara matematis debt to equity ratio dapat dirumuskan sebagai perbandingan antara total debt dengan total equity (Robert, 1997). Total debt merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang) sedangkan total shareholder's equity merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (Robert, 1997).

Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen perusahaan merupakan kebijakan yang menentukan persentase laba yang akan ditahan untuk diinvestasikan dan laba yang akan dibayarkan sebagai dividen atau disebut Dividend Payout Ratio (Brigham dan Ehrhardt, 2002:12). Brigham dan Ehrhardt memberi pandangan bahwa para manajer

keuangan perusahaan harus dapat menentukan kebijakan dividen secara hati-hati, karena jika perusahaan tersebut menjalankan kebijakan untuk membagikan tambahan dividen tunai sehingga jumlah dividen yang dibagikan naik, hal ini nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Sedangkan menurut Gitman (2006:602) Dividend Payout Ratio menandakan persentase laba yang dibagikan kepada para pemilik saham dalam bentuk tunai/cash.

Menurut Mamduh (2004:44) yang dimaksud Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio yang melihat bagian earning yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Sementara menurut Gitman (2006:602) bahwa pengertian Dividend Payout Ratio merupakan *"Indicates the percentage of each dollar earned that is distributed to the owners in the form of cash. It is calculated by dividing the firms cash dividend per share by its earnings per share"*. Dan Brealey, Myers, Marcus (2007:437) menyatakan DPR adalah *"Ratio is the fraction of earnings paid out as devidends"*. Dari beberapa pengertian tersebut mengenai Dividend Payout Ratio, maka dapat

disimpulkan DPR merupakan rasio yang melihat bagian pendapatan dari perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (cash dividend) ataupun dividen saham, yang dapat dihitung dengan membagi dividen per lembar saham dengan pendapatan per lembar saham.

Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut theory of the firm adalah untuk memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan (value of the firm) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Euis dan Taswan, 2002). Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar.

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau price book value, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku perlembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Sartono, 2001), secara sederhana menyatakan bahwa price to book value merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio price to book value dihitung dengan perbandingan harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham (*book value per share*) (Robert, 1997). Nilai buku per lembar saham digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai buku per lembar dihitung dengan cara membagi *total shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar

Kerangka Pemikiran

Keputusan struktur modal dalam perusahaan merupakan hal yang penting. Pentingnya struktur modal ini karena adanya pilihan kebutuhan antara memaksimalkan *return* (meminimalkan biaya modal) dengan kemampuan perusahaan dalam menghadapi lingkungan bisnis yang kompetitif. Pada umumnya, suatu perusahaan dapat memilih alternatif struktur modal. Persoalannya adalah apakah perusahaan menggunakan hutang yang besar atau hanya menggunakan hutang yang sangat kecil. Nilai perusahaan adalah sama dengan nilai pasar saham ditambah pasar hutang. Apabila besarnya nilai saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Apabila hutang berubah, maka struktur modal akan berubah pula. Perubahan dalam struktur modal akan menguntungkan bagi pemegang saham, jika nilai perusahaan meningkat. Berbagai penelitian juga telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan

Ria Putri (2012) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap price book value. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Mirna Amirna dan Sari Atmini (2008), dengan hasil penelitiannya menyatakan bahwa tingkat hutang memiliki pengaruh negative terhadap nilai perusahaan.

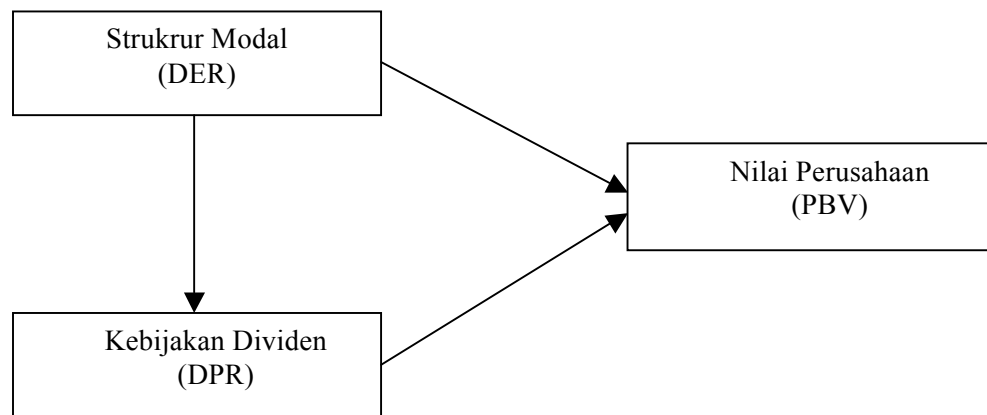
Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu dasar penilaian kondisi suatu perusahaan, untuk itu dibutuhkan suatu peralatan tertentu, berupa alat analisis. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Laporan keuangan akan melaporkan posisi perusahaan pada suatu titik tertentu maupun operasinya selama suatu periode di masa lalu. Akan tetapi, nilai sebenarnya dari laporan keuangan terletak pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan keuntungan dan deviden di masa depan. Berbagai penelitian juga telah dilakukan untuk mengetahui

hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa Kebijakan dividen yang diproksikan dengan variabel Dividend payout ratio (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan PBV. Demikian juga dengan hasil penelitian yang dilakukan Dwi Ayuningtias dan Kurnia (2013) dengan hasil penelitiannya menyatakan bahwa

kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun kedua hasil penelitian tersebut kontradiksi dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Diah Pujiatuti dan Erman Widanar (2009), dengan hasil penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka paradigma penelitian pengaruh struktur modal terhadap kebijakan deviden dan implikasinya pada nilai perusahaan dapat digambarkan sebagai berikut.

Gambar 1. Paradigma Penelitian



Hipotesis

1. Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Deviden pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.
2. Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

3. Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

Metode

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan penelitian yang menjelaskan explanatory research (Cooper, 2008). Penelitian ini menggunakan pendekatan Cross Sectional dan Time Series. Data-data yang diteliti dan diolah merupakan data sekunder pada perusahaan asuransi di Indonesia yang terdaftar pada bursa efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan laporan keuangan dan periode waktu yang dianalisis adalah selama 5 tahun yaitu dari tahun 2009 sampai tahun 2012.

Definisi operasional masing masing variabel adalah sebagai berikut

1. Struktur modal diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), adalah merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan, yang dihitung dengan membandingkan jumlah hutang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan.

4. Terdapat pengaruh Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI.

2. Kebijakan dividen diproksi dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), adalah merupakan rasio yang melihat bagian pendapatan dari perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) ataupun dividen saham, yang dapat dihitung dengan membagi dividen per lembar saham dengan pendapatan per lembar saham
3. Nilai perusahaan diproksi dengan *Price Book Value Ratio* (PBV), adalah merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya, yang dapat dihitung dengan perbandingan harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham (*book value per share*)

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder tentang laporan keuangan sebagian perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Periode amatan dimulai dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012.

Data laporan kinerja perusahaan diperoleh dari buku Indonesia Capital Market Directory tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 dan website resmi Bursa efek Indonesia. Dengan penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini sebanyak 10 perusahaan asuransi.

Metode analisis data digunakan juga untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan, maka model yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel dengan menggunakan bantuan program aplikasi statistik komputer EViews 4.1.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal terhadap Perubahan Kebijakan Deviden

Tabel 1. Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.33744	6.972109	4.207828	0.0002
DER?	0.744950	4.140811	0.179904	0.8582
GLS Transformed Regression				
R-squared	0.689201	Mean dependent var		30.30550
Adjusted R-squared	0.681022	S.D. dependent var		14.89448
S.E. of regression	8.412117	Sum squared resid		2689.021
F-statistic	0.031743	Durbin-Watson stat		1.224467
Prob(F-statistic)	0.859539			

Sumber: Hasil pengolahan *EViews* 4.1

Persamaan Model *Random Effect* :

$$DPR_{it} = 29.33744 + 0.74495DER_{it} \dots\dots\dots(1)$$

$$\begin{array}{ccccc} \text{Std. Error} & 6.972109 & 4.140811 & & \\ t\text{-value} & 4.207828 & 0.179904 & & \end{array}$$

Berdasarkan Tabel 1 dan persamaan model random effect 1 di atas menunjukkan bahwa koefisien regresi dari struktur modal terhadap kebijakan deviden adalah sebesar 0.74595 dengan taraf signifikansi $0.8582 > 0.050$ atau dengan $t\text{-value} =$

$0.179904 < t\text{-tabel} = 2.022691$ pada $\alpha=5\%$ dan $df=39$. Hasil penelitian ini **menolak** hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan asuransi di BEI Tahun 2009-2012.

**Pengaruh Struktur Modal dan Perubahan Nilai Perusahaan.
Kebijakan Deviden terhadap**

Tabel 2. Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.40170	5.146322	2.215506	0.0330
DER?	-5.218583	1.737111	-3.004176	0.0424
DPR?	0.222468	0.075001	2.966191	0.0468
GLS Transformed Regression				
R-squared	0.539231	Mean dependent var		11.36217
Adjusted R-squared	0.514324	S.D. dependent var		9.925787
S.E. of regression	6.917325	Sum squared resid		1770.427
F-statistic	3.636219	Durbin-Watson stat		1.748458
Prob(F-statistic)	0.036163			

Sumber: Hasil pengolahan *EViews* 4.1

Persamaan Model *Random Effect* :

$$PBV_{it} = 11.40170 - 5.218583DER_{it} + 0.222468DPR_{it} \dots\dots\dots(2)$$

Std. Error 5.146322 1.737111 0.075001
t-value 2.215506 -3.004176 2.96619
 $R^2 = 0.539231$ $F\text{-value} = 3.636219$

Berdasarkan pada uji hipotesis Tabel 2 dan persamaan model *random effect* 2 di atas menunjukkan bahwa koefisien regresi dari struktur modal terhadap perubahan nilai perusahaan adalah sebesar -5.218583 dengan taraf signifikansi $0.0424 < 0.050$ atau dengan $t\text{-value} = |-3.004176| > t_{tabel} = 2.022691$ pada $\alpha=5\%$ dan $df=39$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di BEI Tahun 2009-2012.

Kemudian Tabel 2 dan persamaan model *random effect* 2 di

atas menunjukkan bahwa koefisien regresi dari kebijakan deviden terhadap perubahan nilai perusahaan adalah sebesar 0.222468 dengan taraf signifikansi $0.0468 < 0.050$ atau dengan $t\text{-value} = 2.966191 > t_{tabel} = 2.022691$ pada $\alpha=5\%$ dan $df=39$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi di BEI Tahun 2009-2012.

Dan uji hipotesis tabel 2 dan persamaan model *Random Effect* 2 di atas diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 3.636219, sementara dengan $\alpha = 5\%$

dan derajat kebebasan 2,38 ($df=2,38$) diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,245. Hasil penelitian ini menerima hipotesis yang menyatakan bahwa secara simultan variabel bebas (Struktur Modal dan Kebijakan Deviden) berpengaruh terhadap perubahan Nilai Perusahaan pada perusahaan asuransi di BEI Tahun 2009-2012. Adapun besarnya pengaruh simultan dari variabel bebas Struktur Modal dan Kebijakan Deviden terhadap perubahan Nilai Perusahaan adalah sebesar 53,9%, sementara sisanya sebesar 46,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam model.

Kesimpulan

1. Struktur modal **tidak** memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perubahan kebijakan deviden pada perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2012.
2. Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2009-2012.
3. Kebijakan deviden mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa

Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2009-2012.

4. Struktur modal dan kebijakan deviden mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap perubahan nilai perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2009-2012.

Saran untuk Perusahaan

1. Penentuan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaanya dapat meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.
2. Sedangkan dari kebijakan deviden perusahaan asuransi harus mampu dalam yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang (jangka panjangnya) sehingga pada akhirnya mencapai tujuan perusahaan yang sebenarnya, yaitu memaksimumkan harga saham dan nilai perusahaan.

Saran untuk Peneliti Lebih Lanjut

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel struktur modal dan kebijakan deviden untuk mengetahui pengaruhnya terhadap perubahan nilai perusahaan. Disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk meneliti variabel keuangan lainnya yang memiliki

pengaruh lebih besar terhadap nilai perusahaan.

2. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan asuransi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, untuk

Daftar Pustaka

- Ang, Robert, 2007, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta :Mediasoft
- Bringham, F. Eugene and Houston F. Joel. 2005. *Fundamentals Of Financial Management, Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Terjemahan Ali Akbar Yulianto, Edisi 10, Jakarta: Penerbit Salemba Empat, Buku 1.
- Cooper, R. Donald, Pamela S. Schindler. 2008. *Business Research Methods*. 9th Edition, Mc Graw-Hill Companies.
- Diah Pujiatuti dan Erman Widanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi dan Akuntansi Ventura*, Vol.12, No. 1
- Dwi Ayuningtias dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividend an Kesempatan Investasi sebagai variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 1, Nomor 1.
- Euis dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- penelitian selanjutnya dapat dilakukan pada perusahaan go public lainnya atau perusahaan-perusahaan lain yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
- Gitman, Lawrance. J. 2006. *Principles of Mangerial Finance*. 10th edition. Addison Wesley.
- Husnan, S., 2000. *Manajemen Keuangan-Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*, Yogyakarta: BPFE.
- Mirna Amirna dan Sari Atmini. 2008. Determinasi Tingkat Hutang serta hubungan Tingkat Hutang terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Volume 5, Nomor 2
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Sartono, R.A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri .2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, No. 1.