

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, LEVERAGE DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2014-2018)**

SKRIPSI



Ditulis oleh :

Nama : Dewi Anugrah Nurmayanti

Nomor Mahasiswa : 151215563

Jurusan : Akuntansi

Bidang Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI WIDYA WIWAHA

YOGYAKARTA

2019

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, LEVERAGE DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2014-2018)**

SKRIPSI

Ditulis Dan Diajukan Untuk Memenuhi Syarat Ujian Akhir Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi

Widya Wiwaha



Ditulis oleh :

Nama : Dewi Anugrah Nurmayanti

Nomor Mahasiswa : 151215563

Jurusan : Akuntansi

Bidang Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI WIDYA WIWAHA

YOGYAKARTA

2019

ii

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan di sebutkan dalam Referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 1 September 2019

Penulis

Dewi Anugrah Nurmayanti

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

**PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE* DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2014-2018).**

Nama : Dewi Anugrah Nurmayanti

Nomor Mahasiswa : 151215563

Jurusan : Akuntansi

Bidang Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Yogyakarta,.....

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

Dra. Sulastiningsih, M.Si

HALAMAN PENGESAHAN UJIAN

Telah di pertahanan/diujikan dan di sahkan untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 di program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi

Widya Wiwaha

Nama : Dewi Anugrah Nurmayanti

Nomor Mahasiswa : 151215563

Jurusan : Akuntansi

Bidang Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Yogyakarta,

Disahkan oleh

Penguji / Pembimbing Skripsi :

Penguji 1 :

Penguji 2 :

Mengetahui

Ketua STIE Widya Wiwaha

Drs. Muhammad Subkhan, MM

MOTTO

“Rahasia keberhasilan adalah kerja keras dan belajar dari kegagalan”

”Happiness is not how much money we have, but how much time can be thankful”

“Sincere is an invaluable wealth”

“Where there’s will, There’s way”

Do not try to be same, but be better”

“Jangan menanti hingga hari esok apa yang mampu anda kerjakan sekarang”

“Lakukan yang terbaik, kemudian berdoalah. Tuhan yang akan mengurus sisanya”

PERSEMBAHAN

Terucap syukur kepada Allah SWT dan sholawat serta salam kepada nabi kita yang Agung Muhammad SAW beserta sanak saudara dan sahabatnya.

Kupersembahkan salah satu karya sebagai tanda terimakasih atas perjuangan, kasih sayang, doa dan dukungan Ibu dan Bapak, Irmayanti dan Mat Zuhdi, selama ku tempuh jalan pendidikan.

Teruntuk Kedua Laki-laki ku, Dwi Rangga Okta Zuhdi Anto dan Achmad Abid Al Ghifari, teruskanlah estafet ini, bermimpilah sebesar mungkin maka kalian akan besar bersama mimpi kalian.

Teruntuk keluargaku tercinta yang memberikan dukungan dan doa,

Terimakasih banyak: Ela fitriana, Maftukah, Aris dan Nenek-nenekku tercinta.

Teruntuk sahabat-sahabatku terimakasih banyak atas dukungan dan semangat yang diberikan: Ana, Septi, Karmini, Rida, Nova, Aida, Faizah

Teruntuk rekan-rekan yang berpartisipasi dan ikhlas memberikan bantuan selama saya mengerjakan skripsi ini: Rosian, Zulka, Novi, Ayu, Desi, Anis, Aji,

Ivon, Erlyana.

Teruntuk seluruh patner yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, terimakasih atas dukungan dan motivasi kalian.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hasil pengaruh profitabilitas, struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2018, baik secara parsial maupun secara simultan. Variabel yang diteliti yaitu : *Return On Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Sampel dalam penelitian sebanyak 18 perusahaan manufaktur yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah statistik deskriptif. Uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Uji t untuk menguji hipotesis parsial dan Uji f untuk menguji hipotesis simultan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *Return On Equity* (ROE) signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan variabel *Return On Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return On Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Devidend Payout Ratio* (DPR) dapat menjelaskan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2018 sebesar 10,6% sisanya 89,4% dipengaruhi faktor lain.

Kata kunci : *Return On Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Devidend Payout Ratio* (DPR) dan nilai perusahaan.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran ALLAH SWT berkat Rahmat, Hidayah dan Inayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “PENGARUH PROFITABILITAS, STRUKTUR MODAL, *LEVERAGE* DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2014-2018)”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk ujian guna memperoleh gelar Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Yogyakarta.

Penulis menyadari penyusunan skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dari berbagai pihak. Karena itu pada kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Dra. Sulastiningsih, M.Si, selaku Dosen Pembimbing, atas bimbingan, saran dan motivasi yang diberikan.
2. Bapak/Ibu karyawan beserta segenap dosen yang telah memberikan ilmunya kepada penulis.
3. Kedua orang tua saya yang selalu memberikan doa serta kasih sayang yang selalu tercurah selama ini.
4. Terimakasih untuk keluarga saya yang selalu memberikan dukungan dan doa selama ini

5. Terimakasih untuk kawan saya Rosian Mananta, Erlyana, Ivon Fatika dan Dyah Ayu yang telah memberikan ilmu dan tenaganya untuk saya. Semoga kalian sukses selalu dalam segala urusan. Aamiin.
6. Karmini, Ana, Septi, Zulka, Ivon, Novi, Desi, Rida, Aini, Neni, Okta, Rona dan Ida, Faizah, Nova, terimakasih sudah bersedia menjadi sahabat yang memberi support saya selama kuliah ini. Semoga silaturahmi kita tidak putus ya. Kalian orang-orang baik yang Tuhan kirim buat saya.
7. Teman-teman akuntansi angkatan 2015, terimakasih atas waktu dan kebersamaannya selama ini.
8. Dan semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu dalam memberikan dukungan serta bantuan selama penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari skripsi ini tidak luput dari berbagai kekurangan. Penulis mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan dan perbaikannya sehingga akhirnya skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi bidang akademis dan penerapan dilapangan serta bisa dikembangkan lagi lebih lanjut.

Yogyakarta, 1 September 2019

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL DEPAN	i
HALAMAN JUDUL	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	iv
LEMBAR PENGESAHAN UJIAN	v
MOTTO	vi
PERSEMBAHAN	vii
ABSTRAK	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9

1.3 Pertanyaan Penelitian	9
1.4 Tujuan Penelitian	10
1.5 Manfaat Penelitian	11
BAB II LANDASAN TEORI	13
2.1 Tinjauan Pustaka	13
2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan	13
2.1.2 Pengertian Profitabilitas	17
2.1.3 Pengertian Struktur Modal.....	20
2.1.4 Pengertian <i>Leverage</i>	25
2.1.5 Pengertian Kebijakan Dividen	27
2.2 Penelitian Terdahulu	28
2.3 Model Empiris / Kerangka Teoritis	33
2.4 Formula Hipotesis	34
BAB III METODE PENELITIAN	39
3.1 Desain Penelitian	39
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian	39
3.3 Variabel Penelitian	40
3.4 Definisi Operasional Variabel Penelitian	40

3.5 Data dan Teknik Pengumpulan Data	44
3.6 Populasi dan Sampel	45
3.7 Alat Analisis	46
3.7.1 Statistik Deskriptif	46
3.7.2 Uji Asumsi Klasik	47
3.8 Analisis Regresi Berganda	50
3.9 Pengujian Hipotesis	51
3.9.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik f)	51
3.9.2 Uji Parameter Individual (Uji Statistik t)	51
3.9.3 Koefisien Determinasi Adjusted R Square ($Adj R^2$).....	52
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	54
4.1 Hasil Penelitian	54
4.1.1 Deskriptif Data Penelitian.....	54
4.1.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	55
4.1.3 Hasil Uji Asums Klasik	58
4.1.4 Analisis Regresi Berganda	62
4.1.5 Hasil Uji Hipotesis	64
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	70

4.2.1 Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan	70
4.2.2 Pengaruh DAR terhadap Nilai Perusahaan	70
4.2.3 Pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan	71
4.2.4 Pengaruh DPR terhadap Nilai Perusahaan	72
4.2.5 Pengaruh ROE, DAR, DER, dan DPR terhadap Nilai Perusahaan.....	72
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	74
5.1 Kesimpulan	74
5.2 Saran	75
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN	79

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	31
Tabel 3.6 Durbin Watson	49
Tabel 4.1 Sampel Perusahaan Manufaktur	54
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	55
Tabel 4.3 Uji Normalitas	59
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi	62
Tabel 4.7 Uji f	65
Tabel 4.8 Uji t	67
Tabel 4.9 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	69

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Teoritis	33
Gambar 4.5 Uji Heteroskedastisitas	60

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Indonesia termasuk salah satu negara berkembang di dunia. Dalam kondisi perekonomian global secara tidak langsung mempunyai imbas bagi perekonomian di Indonesia, hal ini terbukti dengan adanya pembangunan di semua bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi. Kondisi politik juga mempengaruhi kondisi perekonomian di Indonesia. Perekonomian di Indonesia yang semakin meningkat membuat persaingan bisnis di Indonesia telah menunjukkan kemajuan yang sangat pesat terbukti dengan bertambahnya jumlah perusahaan dari tahun ke tahun.

Persaingan bisnis di Indonesia menjadi sangat ketat. Perusahaan melakukan kegiatan ekonomi tanpa batas negara. Untuk itu, perusahaan berlomba-lomba melakukan inovasi dan strategi agar terhindar dari kebangkrutan. Berbagai jenis perusahaan bermunculan. Salah satunya adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur lebih terfokus pada proses produksi barang maka tidak sedikit orang yang beranggapan bahwa perusahaan manufaktur hanya bergerak pada proses produksi saja (Putri, 2017:2). Saat ini terdapat banyak perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena banyaknya perusahaan manufaktur mempengaruhi

tingkat daya beli masyarakat sehari-hari. Setiap pemilik perusahaan akan menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan bisa diraih apabila manajemen perusahaan berhasil menjalin kerjasama yang bagus dengan pihak lain dalam membuat keputusan-keputusan keuangan. Apabila manajer dan pihak lain dapat berjalan baik maka konflik tidak akan terjadi diantara kedua belah pihak. Akan tetapi penyatuan manajer dan pihak-pihak lain sering kali menemui permasalahan. *Agency theory* menjelaskan bahwa konflik yang terjadi antara manajemen dan pemilik akan berpengaruh pada kinerja perusahaan sehingga sangat perlu dilakukan penyatuan kepentingan di antara kedua belah pihak. Adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Jensen, 2011:2).

Dalam upaya mewujudkan tujuan perusahaan harus mampu mencukupi kebutuhan dananya, agar dapat memaksimalkan kinerjanya. Suatu perusahaan biasanya sering mengalami kekurangan modal sehingga berdampak pada kinerja perusahaan barang dan jasa yang dihasilkan kurang maksimal dan perusahaan tidak mampu bersaing dengan pasar serta mengalami perkembangan yang lambat.

Tujuan utama dari perusahaan yang telah *go public* adalah membuka akses perusahaan terhadap sarana pendanaan dalam jangka panjang, meningkatkan nilai perusahaan, meningkatkan image perusahaan, menumbuhkan loyalitas karyawan perusahaan, kemampuan untuk mempertahankan kelangsungan usaha serta untuk mendapat keringanan pajak dari pemerintah (<https://gopublic.idx.co.id/>). Jika perubahan status perusahaan menjadi *Go Public* akan menjadi alternatif untuk mendapatkan dana tambahan. Nilai perusahaan akan meningkat jika harga saham meningkat yang disertai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham (Suharli, 2006:2).

Nilai perusahaan akan mencerminkan pertumbuhan perusahaan, kinerja manajemen dan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan, nilai perusahaan yang baik dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami peningkatan dalam jangka waktu yang panjang. Harga saham dapat menggambarkan nilai suatu perusahaan, karena harga saham mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan tidak hanya dilihat dari harga saham suatu perusahaan saja, untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara salah satunya dengan menggunakan PBV (*Price Book to Value*). Brigham dan Houston (2011:152) menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar

saham. Jika nilai perusahaan baik maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Para kreditur mempunyai pandangan jika perusahaan yang baik yaitu perusahaan dinilai mampu mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh kreditur.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang mana penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sendiri telah banyak dilakukan, Menurut Kasmir (2008:196) profitabilitas merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga *profit* yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar atau kecilnya *profit* ini yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan Menurut Setia (2008:4397) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu Keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan dengan mengacu laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika laba meningkat artinya perusahaan mampu berkinerja baik sehingga dapat membuat investor beranggapan positif. Menurut Analisa (2011:359) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

positif. Menurut Analisa (2011:359) profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Dalam penelitian ini variabel profitabilitas dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya. Dari hasil penelitian Prasetyorini (2013:191) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian Dewi dan Wirajaya (2013:368) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil penelitian dari Putri (2017:8) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh struktur modal. Dari hasil penelitian Moniaga (2013:439) menunjukkan secara simultan struktur modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Ogolmagai (2013:87) struktur modal yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dewi, Yuniarta dan Admatja (2014:6) menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan mempunyai sumber dana dari dalam perusahaan berupa penyusutan dan laba ditahan, sedangkan untuk sumber dana dari luar perusahaan berupa penerbitan saham dan hutang. Perusahaan dapat menggunakan hutang

(*leverage*) untuk mendapatkan modal guna memperoleh keuntungan yang lebih tinggi. *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Penggunaan hutang yang banyak tidak baik karena akan terjadi penurunan laba yang diperoleh suatu perusahaan. Nilai hutang (*leverage*) yang tinggi akan menggambarkan investasi yang dilakukan beresiko tinggi, sebaliknya jika hutang (*leverage*) rendah akan menggambarkan investasi yang dilakukan beresiko rendah (Analisa, 2011:1252). *Leverage* merupakan pemakaian hutang perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Keputusan penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Perusahaan besar maupun kecil dapat dilihat dari seberapa banyak total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Calon investor beranggapan jika perusahaan besar cenderung membagikan dividen yang tinggi. Peningkatan saham di pasar modal akan berpengaruh positif dengan peningkatan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat juga dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. Hasil penelitian dari Sujoko dan Soebiantoro (2007:45) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan itu juga di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016:4415) yang menunjukkan jika *leverage* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Suwardika dan Mustanda (2017:1272) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Ada saatnya dividen tidak dibagikan oleh perusahaan karena perusahaan merasa perlu untuk menginvestasikan kembali laba yang diperolehnya. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi dan jika dividen dibayarkan kepada pemegang saham kecil maka harga saham perusahaan yang membagikannya tersebut juga rendah. Kemampuan sebuah perusahaan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan akan membayarkan dividen juga tinggi. Dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Harjito dan Martono, 2005:131).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat menggambarkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai bentuk laba ditahan untuk pembayaran investasi dimasa yang akan datang. Jika pembayaran dividen tinggi, maka saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya

nilai perusahaan begitu juga sebaliknya jika pembayaran dividen rendah, maka saham juga rendah yang berdampak pada rendahnya nilai perusahaan (Susanti, 2010:3). Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut *Theory Bird In The Hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *Capital Gain*. Pembayaran dividen yang lebih besar tidak selalu dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Berdasarkan teori preferensi pajak pembayaran dividen yang rendah juga dapat meningkatkan harga saham. Sehingga apapun kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan akan tetap mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang melibatkan kebijakan dividen sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan juga masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Senata (2016:84) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Mardiyati dkk (2012:15) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan, namun bertentangan dengan penelitian Herawati (2013:10) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur karena kebanyakan investor lebih meminati membeli saham pada sektor ini dan peneliti mengambil sektor manufaktur karena berdasarkan pertimbangan bahwa jumlah perusahaan

publik yang termasuk dalam sektor tersebut terlihat mendominasi keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini berjudul “Pengaruh profitabilitas, struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2018”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dari tahun ke tahun hasilnya belum konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut.

1.3. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan di atas maka pertanyaan penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh positif signifikan variabel profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018?
2. Apakah terdapat pengaruh positif signifikan variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018?

3. Apakah terdapat pengaruh positif signifikan variabel *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018?
4. Apakah terdapat pengaruh positif signifikan variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018?
5. Apakah terdapat pengaruh positif signifikan variabel profitabilitas, variabel struktur modal, variabel *leverage* dan variabel kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2014-2018?

1.4. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah yang dikemukakan di atas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk :

1. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018
2. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018

3. Untuk menganalisis pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018
4. Untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018
5. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018

1.5. Manfaat Penelitian

Adapun dari hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut :

1. Bagi para investor

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dan acuan pada saat melakukan investasi.

2. Bagi Perusahaan

Dapat dijadikan bahan pertimbangan serta acuan dalam menerapkan variabel-variabel penelitian ini.

3. Bagi penelitian yang akan datang

Diharapkan ikut serta dalam pengembangan teori mengenai bidang akuntansi keuangan, dapat dijadikan acuan di bidang akuntansi keuangan serta dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya terkait dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dimasa yang akan datang.

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB II

LANDASAN TEORI

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Nilai Perusahaan

Dalam pengambilan keputusan keuangan, manajer keuangan diharapkan untuk menentukan tujuan yang harus dicapai. Tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dipergunakan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur atau menjadi semakin kaya (Husnan, 2000:120).

Menurut Suad (2001:6) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi (Aries, 2011:6). Nilai perusahaan mencerminkan nilai saat ini dari pendapatan yang diinginkan dimasa mendatang dan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Kusumadilaga, 2010:6). 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, 2002:6).

Kondisi tertentu yang telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran dari persepsi masyarakat terhadap perusahaan setelah menjalani proses kegiatan selama

bertahun-tahun. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009:7). Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Atmaja, 2008:4).

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Hasnawati, 2005:6). Nilai perusahaan merupakan ukuran ekonomi yang mencerminkan nilai pasar seluruh bisnis, atau dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan adalah menetapkan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli ketika perusahaan dijual (Hestinoviana, 2013:6). Menurut Hasnawati 2005:6) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Menurut Fama (1978:361), nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Menurut Jensen (2001:361), untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan,

nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (*Bringham, 1996:120*). Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Indikator nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham perusahaan di pasar.

Dalam menilai harga saham. Menurut *Thandelilin (2010:301)* menyatakan bahwa terdapat dua analisis yang digunakan yaitu analisis yang bersifat teknikal dan analisis yang bersifat fundamental. Analisis teknikal biasanya berupa grafik dalam penelitiannya. Penelitian dengan menggunakan analisis teknikal yaitu dengan cara *The Down Theory*, analisis rata-rata bergerak, dan analisis *Relative Strength*. Analisis fundamental itu sendiri adalah analisis yang menggunakan pendekatan sebagai berikut: Pendekatan nilai sekarang, yaitu perhitungan harga saham dengan cara mendiskontokan aliran kas yang diharapkan dimasa depan dengan tingkat diskonto sesuai dengan tingkat return yang diharapkan investor. Harga intrinsik saham ini akan sama dengan nilai diskonto *cashflow* yang akan diterima investor di masa mendatang. Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) yaitu Pendekatan *Price Earning Ratio* (PER) akan menggambarkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan dalam bentuk rasio. Pendekatan ini juga memberikan informasi seberapa besar rupiah yang harus dibayarkan investor untuk mendapatkan setiap Rp 1 dari laba perusahaan. Rasio harga per nilai buku atau *Price to Book Value* (PBV) adalah Secara teoritis,

harga suatu saham harus menggambarkan buku saham itu sendiri. Rasio harga terhadap nilai buku umumnya digunakan untuk menilai saham dari sektor perbankan karena asset-aset bank memiliki nilai pasar dan nilai buku yang relatif sama (Tandelilin, 2010:323).

Rasio mencerminkan kinerja perusahaan yang terlihat dari harga saham perusahaannya. Idealnya, harga saham jika dibandingkan dengan nilai buku akan mendekati satu. Semakin besar rasio ini, mencerminkan semakin baik pula kinerja perusahaan. Rasio harga terhadap aliran kas, yaitu pada dasarnya pendekatan ini menghitung harga saham berdasarkan aliran kasnya (*cashflow*) perusahaan bukan berdasarkan *earning* yang diperoleh perusahaan. Secara akuntansi, data aliran kas dianggap lebih relevan dari pada *earning* perusahaan. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA), yaitu: ukuran keberhasilan perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah perusahaan merupakan pengertian dari EVA. Semakin baik kinerja perusahaan, maka dapat dipastikan adanya peningkatan harga saham dari perusahaan tersebut. Jika rasio ini positif, maka akan terdapat nilai tambah dari perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan begitu juga sebaliknya. *Price Earning Ratio* (PER) sebagai berikut, *Price Earning Ratio* (PER) adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental. Secara mudahnya, PER adalah perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan, dimana harga sebuah saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba

bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Menurut (*Brigham dan Houston,2006: 92*).

Adapun jenis-jenis nilai perusahaan menurut Gitman (2003:6), terdapat beberapa jenis nilai perusahaan, yaitu Nilai Likuiditas (*Liquidation Value*), nilai likuiditas adalah jumlah uang yang dapat direalisasikan jika sebuah aktiva atau sekelompok aktiva (contohnya perusahaan) dijual secara terpisah dari organisasi yang menjalankan. Nilai kelangsungan usaha, nilai kelangsungan usaha adalah nilai perusahaan jika dijual sebagai operasi usaha yang berlanjut. Nilai Buku (*Book Value*), nilai buku suatu perusahaan adalah total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen sebagai tercantum di neraca. Nilai Pasar (*Market Value*), nilai pasar adalah harga pasar yang digunakan untuk memperdagangkan aktiva. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*), nilai intrinsik adalah harga saham berdasarkan faktor yang dapat mempengaruhi penilaian.

2.2 Profitabilitas

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek. Hal yang terpenting bagi perusahaan adalah bagaimana laba tersebut bisa memaksimalkan pemegang saham bukan seberapa besar

laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Menurut Saidi (2004:363), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Menurut Michelle dan Megawati (2005:4) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profit*) yang akan menjadi dasar pembagian deviden perusahaan. Menurut Kasmir (2008:4) profitabilitas juga dapat merupakan faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang dihasilkan menjadi lebih besar. Besar kecilnya profit ini akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan variabel yang juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas adalah hasil bersih dari berbagai kebijaksanaan dan keputusan yang diterapkan oleh perusahaan (Husnan dan Enny, 2002:56). Astuti (2004:36) menyatakan bahwa profitabilitas adalah keuntungan perusahaan yang berasal dari penjualan yang telah dilakukan. Profitabilitas berperan penting dalam semua aspek bisnis karena dapat menunjukkan efisiensi dari perusahaan dan mencerminkan kinerja perusahaan, selain itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa

perusahaan akan membagikan hasil yang semakin besar kepada investor.

Sutrisno (2003:5) mengemukakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Sartono (2001:5) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Adapun tujuan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2008:4) tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu :

- a. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.3 Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Menurut Fama dan French (1998:361), mengatakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, *scientific* dan atas dasar penelitian yang terus-menerus. Perlu diketahui bahwa MM memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi yaitu tidak ada pajak, investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan, informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya dan EBIT tidak berpengaruh terhadap penggunaan hutang.

2. Pembagian Struktur Modal

2.1 Teori Struktur Modal Tradisional

Menurut Sjahrial (2008:337), bahwa teori struktur modal dibagi menjadi tiga kelompok besar, yaitu :

a. Pendekatan laba bersih (*Net Income Approach*)

Pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi yang konstan dan perusahaan

dapat meningkatkan jumlah hutangnya dengan tingkat biaya hutang yang konstan pula.

b. Pendekatan laba operasi bersih (*Net Operating Income Approach*)

Pendekatan laba operasi bersih berlawanan dengan pendekatan laba bersih, karena menuntut laba operasi bersih, biaya hutang bersifat tetap atau tidak berubah walaupun leverage bertambah. Dalam pendekatan laba operasi diasumsikan bahwa investor akan meminta premi karena adanya risiko keuangan akibat penambahan *leverage* sehingga mengakibatkan tingkat kapitalisasi akan naik secara proporsional dengan kenaikan *leverage*.

c. Pendekatan tradisional (*Traditional Approach*)

Pendekatan ini mengasumsikan bahwa tingkat leverage tertentu, risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik tingkat bunga hutang maupun tingkat kapitalisasi relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* atau rasio hutang tertentu, biaya hutang dan biaya modal sendiri meningkat.

2.2 Teori Struktur Modal Modern

a. *Modigliani-Miller (MM) Theory*

Teori mengenai struktur modal modern bermula pada tahun 1958, ketika Professor *Franco Modigliani* dan Professor *Merton Miller* (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah ditulis yaitu “*The Cost of Capital, Corporation Finance, and The Theory of*

Investment”. Menurut *Modigliani* dan *Miller* (2009:337) melalui teori *capital structure irrelevance* menyimpulkan bahwa *financial leverage* tidak mempengaruhi nilai pasar perusahaan. Hal ini terjadi karena penggunaan hutang tidak merubah *weighted average cost of capital*. Artinya kenaikan penggunaan hutang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan dari biaya hutang lebih kecil ditutup dengan naiknya biaya modal sendiri.

b. *Pecking Order Theory*

Teori ini dikenalkan pertama kali oleh *Donaldson* pada tahun 1961, sedangkan penamaan *pecking order theory* dilakukan oleh *Myers* dan *Majluf* pada tahun 1984. *Myers* dan *Majluf* (2004:337). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan yang berbeda dengan pemikiran teori struktur modal yang telah dibahas. *Pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mereka mempunyai target *debt ratio* yang rendah, tetapi karena mereka memerlukan external financing yang sedikit. Perusahaan yang kurang *profitable* akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan yaitu dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai.

c. *Trade-off Theory*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001:338), “perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang.

d. *Agency Theory*

Pada dasarnya *agency theory* adalah teori mengenai struktur kepemilikan perusahaan yang dikelola oleh manajer bukan pemilik, berdasarkan kenyataan bahwa manajer profesional bukan agen yang sempurna dari pemilik perusahaan, dengan demikian belum tentu selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Dengan kata lain, manajer sebagai manusia rasional, dalam pengambilan keputusan perusahaan akan memaksimalkan kepuasan dirinya sendiri (Hidayati, et al. 2001:338). Jensen dan Meckling (1976:338) dan Weston dan Copeland (1996:338) menyatakan bahwa masalah keagenan berhubungan dengan penggunaan ekuitas eksternal.

e. Signalling Theory

Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian.

f. Asymmetric Information Theory

Teori ini diajukan oleh *Gordon Donaldson* dari *Harvard University* dalam Darmawan Sjahrial (2008:339) tentang informasi yang tidak simetris. *Asymmetric Information theory* atau ketidaksamaan informasi menurut Brigham dan Houston (2001:339) adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki investor. Ketidaksamaan informasi ini terjadi karena pihak manajemen mempunyai informasi yang lebih baik daripada para pemodal. Dengan demikian, pihak manajemen berpikir bahwa harga saham saat ini sedang *overvalue* (sangat mahal).

2.4 Leverage

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Weston dan Copeland, 1999:187).

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. (Weston dan Copeland, 1992:20). Sedangkan Kusumawati dan Sudento (2005:20) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil.

Konsep *leverage* ini penting bagi investor dalam membuat pertimbangan penilaian saham. Para investor umumnya cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan *financial leverage* disebut dengan *financial risk* yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan

utang oleh perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, semakin besar risiko keuangannya dan sebaliknya *Horne dan Marchowicz (2005:187)*.

Keputusan pembelanjaan, dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Pada kondisi ekonomi yang baik, perusahaan yang mempunyai porsi penggunaan utang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri dapat menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri. Sebaliknya, pada kondisi ekonomi yang buruk, perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri dapat menghasilkan laba bagi pemegang saham lebih kecil daripada perusahaan yang porsi penggunaan utangnya lebih kecil dibandingkan dengan modal sendiri.

Debt ratio adalah rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan (Sudana, 2009:23). Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya.

Para kreditur secara umum lebih menyukai jika rasio hutang yang dimiliki perusahaan lebih rendah karena semakin rendah rasio hutang maka semakin tinggi

tingkat pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham dan semakin besar perlindungan bagi kreditor atas risiko tidak terbayarnya hutang. Namun disisilain perusahaan lebih menginginkan rasio hutang yang relatif tinggi karena dengan rasio hutang yang tinggi, perusahaan akan memiliki ekspektasi yang lebih tinggi pula ketika perekonomian negara dalam kondisi normal, namun sebaliknya perusahaan akan mengalami risiko yang tinggi pula apabila kondisi perekonomian negara sedang mengalami resesi.

2.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang terkait dengan pertanyaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan digunakan untuk menambah modal dalam rangka pembiayaan investasi di masa depan. Rasio pembayaran dividen atau *Dividend Payout Ratio* (DPR) menjadi penentu berapa bagian jumlah laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan (Martono dan Harjito, 2008:15).

Kebijakan dividen dapat didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (2). Salah satu kebijakan yang harus diambil manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak

dibagikan dalam bentuk laba ditahan. Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak perusahaan yang pertama dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan yang kedua diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Sehingga dapat disimpulkan pengertian kebijakan dividen yaitu keputusan pihak manajemen untuk menentukan perlakuan terhadap *Earning After Tax* (EAT) yang dibagikan sebagai dividen. Ada beberapa faktor yang menjadi pertimbangan dalam kebijakan dividen antara lain posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, rencana perluasan usaha, pengawasan terhadap perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang telah dilakukan untuk menguji tentang nilai perusahaan yang dihubungkan dengan variabel independen. Penelitian yang dilakukan Astriani (2009:15) dengan judul “pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2011”. Sampel yang digunakan sebanyak 27 perusahaan, dimana laporan keuangan diterbitkan 2009-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *investmen opportunity set* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012 yang diteliti oleh Gayatri dan Mustanda (2012:1713). Sampel yang digunakan sebanyak 9 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008-2012, dimana laporan keuangan diterbitkan tahun 2008-2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013:368) dengan judul “pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil sebanyak 71 perusahaan. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2009-2011, dimana laporan keuangan diterbitkan tahun 2009-2011. Penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada perusahaan, 2) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016:4416) yaitu pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan. Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana laporan keuangan diterbitkan tahun 2011-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 yang diteliti oleh Senata (2016:84). Sampel yang digunakan sebanyak 22 perusahaan. Perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011, dimana laporan keuangan diterbitkan tahun 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh kedua variabel bersifat positif, dimana setiap kenaikan nilai kebijakan dividen juga turut mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa hipotesis alternatif diterima sesuai dengan hasil uji hipotesis yang telah di dapatkan. Variabel kebijakan dividen juga dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan secara individu.

Tabel 2.1

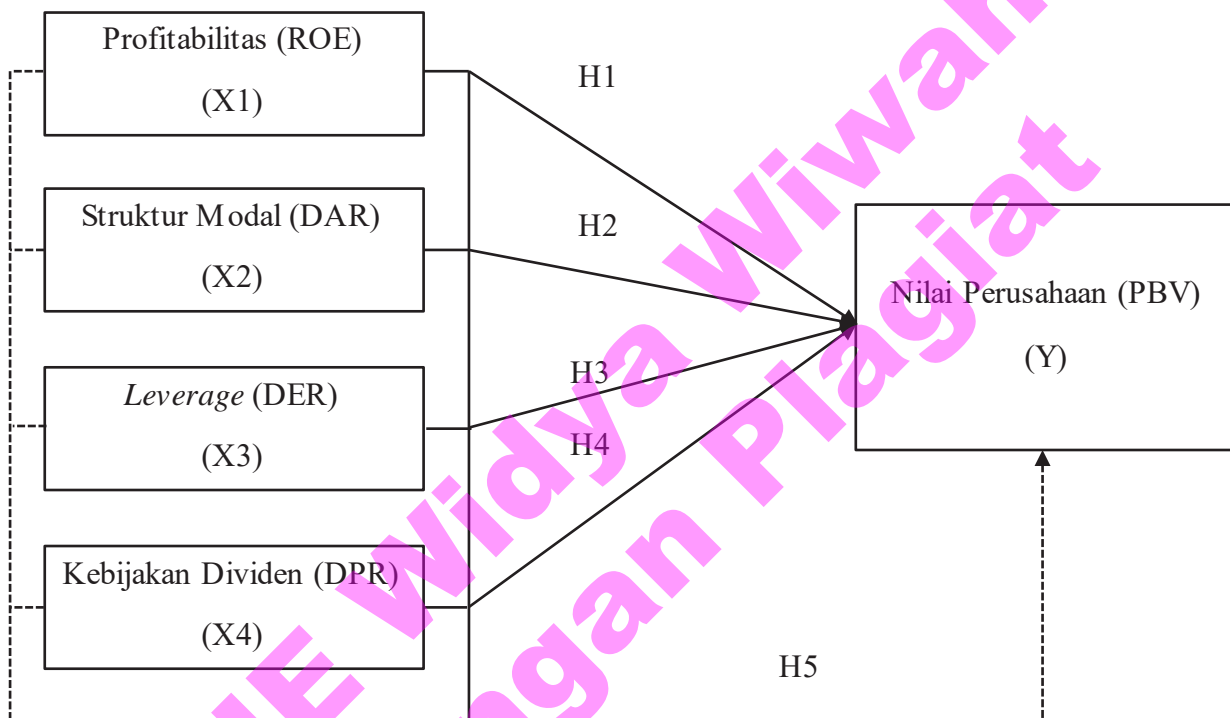
Penelitian Terdahulu

Nama	Variabel	Metode	Hasil
Astriani (2009)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai Perusahaan 2. Kepemilikan Manajerial 3. <i>Leverage</i> 4. Profitabilitas 5. Ukuran perusahaan 6. <i>Investment Opportunity Set</i> 	Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 3. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. 5. <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
Gayatri dan Mustanda (2012)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai Perusahaan 2. Struktur Modal 3. Kebijakan Dividen 4. Keputusan Investasi 	Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi dan Wirajaya (2013)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai perusahaan 2. Struktur modal 3. Profitabilitas 4. Ukuran perusahaan 	Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Rudangga dan Sudiarta (2016)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai perusahaan 2. Ukuran perusahaan 3. <i>Leverage</i> 4. Profitabilitas 	Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
Senata (2016)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai perusahaan 2. Kebijakan dividen 	Regresi Berganda	Kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Gambar 2.1

Pengaruh Profitabilitas, Struktur modal, *Leverage* dan Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan



Keterangan :

—————> : pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

- - - - -> : pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (bersama-sama).

Pengaruh Profitabilitas pada Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Hal ini berakibat pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki suatu perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Penelitian sebelumnya yang mendukung hipotesis pertama yaitu Prasetyorini (2013:191) yang dihitung menggunakan *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Didukung oleh penelitian Dewi dan Wirajaya (2013:368) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut hasil penelitian dari Putri (2017:8) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H1 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Modal pada Nilai Perusahaan

Pada tahun 1950-an, *Modigliani* dan *Miller* menentang pandangan tradisional struktur modal. Mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian pada awal tahun 1960-an, *Modigliani* dan *Miller* memasukkan

faktor pajak ke dalam analisis mereka sehingga mendapat kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Kenaikan tersebut dikarenakan adanya penghematan pajak.

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, setiap jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang membangun hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu penelitian dari Moniaga (2013:439) menunjukkan secara simultan struktur modal, Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial struktur modal berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. Penelitian Ogolmagai (2013:87) struktur modal yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Dewi dkk (2014:6) menunjukkan bahwa variabel struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H2 : Struktur modal (DAR) berpengaruh positif signifikan

Pengaruh *Leverage* pada Nilai Perusahaan

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Weston dan Copeland, 1999:187).

Penelitian yang membangun hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu penelitian dari Sujoko dan Soebiantoro (2007:45) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pernyataan itu juga di dukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rudangga dan Sudiarta (2016:4415) yang menunjukkan jika *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Suwardika dan Mustanda (2017:1272) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H3 : *Leverage* (DER) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat menggambarkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya jika pembayaran dividen rendah, maka saham juga rendah yang berdampak pada rendahnya nilai perusahaan (Susanti, 2010:3).

Penelitian yang membangun hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu Senata (2016:84) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Mardiyati, Ahmad dan Putri (2012:15) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan, namun bertentangan dengan penelitian Herawati (2013:10) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H4 : Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas, Struktur modal, *Leverage* dan Kebijakan Dividen secara Simultan Pada Nilai Perusahaan

Penelitian sebelumnya yang mendukung hipotesis kelima yaitu penelitian Hernomo (2013:13) menyatakan bahwa secara simultan profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H5 : Secara simultan profitabilitas, struktur modal, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODA PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Menurut Sugiyono (2013:13) metode penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada dasarnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah di tentukan. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dengan tujuan untuk mendeskripsikan objek penelitian ataupun hasil penelitian. Menurut Sugiyono (2011:29) pendekatan deskriptif adalah metode yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data atau sampel yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan secara umum.

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2018 melalui *website* resmi masing-masing perusahaan, www.idx.co.id.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan waktu penelitian dilakukan pada bulan April 2019 untuk mengumpulkan data, kemudian pada bulan Juli 2019 dilakukan analisis data dan penyusunan laporan keuangan.

3.3 Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan dua variabel dependen dan independen. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel independennya yaitu *Return On Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3.4 Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

Definisi operasional dari variabel-variabel dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Dalam variabel nilai perusahaan proxy yang digunakan adalah *Price to Book Value Ratio (PBV)*. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas biasanya dianggap sebagai variabel predictor atau penyebab karena memprediksi atau menyebabkan variabel dependen, Kuncoro (2001). Dalam penelitian ini variabel independen adalah profitabilitas (X1), struktur modal (X2), *leverage* (X3) dan kebijakan dividen (X4).

a) Profitabilitas (X1) (ROE)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik, Saidi (2004:363).

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*Return On Equity*). ROE menggambarkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham.

Profitabilitas yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Adapun proksi dalam variabel profitabilitas ini adalah menggunakan ROE (return on equity). Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$$

dimana :

1. Laba bersih (laba kotor – beban operasi) = laba operasi
2. Laba operasi – biaya-biaya operasi lainnya = laba sebelum pajak
3. Laba sebelum pajak – pajak = laba setelah pajak
4. Modal sendiri = saham biasa + tambahan modal disetor + laba ditahan

b) Struktur Modal (X2) (DAR)

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Menurut Fama dan French (1998:361), mengatakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Adapun proxi dalam variabel struktur modal ini adalah menggunakan DAR (*Debt to Asset Ratio*). Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c) *Leverage* (X3) (DER)

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (*Weston dan Copeland, 1999:36*).

Adapun proxy dalam variabel *leverage* dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*). Rumusnya sebagai berikut :

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

d) Kebijakan Dividen (X4) (DPR)

Kebijakan dividen dapat didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) [2]. Salah satu kebijakan yang harus diambil

manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagikan dalam bentuk laba ditahan.

Adapun proxi variabel kebijakan dividen adalah menggunakan DPR (*Dividen Payout Ratio*). Rumusnya sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit (laba bersih)}} \times 100\%$$

3.5 Data dan Teknik Pengumpulan

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menurut Sugiono (2008:402) data sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data.

Penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang dipublikasikan tahun 2014-2018 melalui situs Bursa Efek Indonesia dengan alamat www.idx.co.id.

3.6 Populasi Penelitian dan Sampel

Menurut Arikunto (2002:108) populasi adalah keseluruhan objek penelitian. Apabila seseorang ingin meneliti semua elemen yang ada dalam wilayah penelitian, maka penelitiannya merupakan penelitian populasi. Menurut Sugiyono (2010:17) *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pengembangan tertentu. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan fenomena yang diteliti.

Menurut Arikunto (2002:109) sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti. Menurut Sugiyono (1997:73), sampel adalah bagian dari jumlah atau karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Apabila populasi banyak dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang tercantum pada populasi, misalnya karena keterbatasan waktu maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu. Sampel yang diambil dari populasi harus benar-benar representatif (mewakili). Ada beberapa jenis pengambilan sampel, dalam penelitian ini menggunakan salah satu teknik ialah teknik *purposive sampling*, menurut Sugiyono (2009:36), *purposive sampling* adalah teknik pengambilan sampel dengan menggunakan pertimbangan/kriteria tertentu. Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian yaitu sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur yang sudah dan masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018.
- b. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama lima tahun berturut-turut periode 2014-2018.
- c. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan rupiah.
- d. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama lima tahun berturut-turut periode 2014-2018.
- e. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama lima tahun berturut-turut periode 2014-2018.

3.7 Analisis Data

Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi linear berganda. Seluruh penyajian data penelitian ini menggunakan bantuan SPSS 20. Pengujian yang digunakan adalah statistik deskriptif dan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokolerasi.

3.7.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2009:35) statistic deskriptif berguna untuk memberikan informasi atau gambaran mengenai nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi).

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heterokedistisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas, dan variabel terikat memiliki distribusi normal dan tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005:42). Uji normalitas data dilakukan dengan *One-Sample Kolmogorov Test* untuk mengetahui distribusi data. Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai *Kolmogorov-Smirov Test* $> 0,05$.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi terdapat korelasi antar variabel bebasnya (independen) ataukah tidak. Model regresi yang baik, di dalamnya tidak akan terdapat variabel-variabel independen yang saling berkorelasi (Ghozali, 2011:42). Erlangga dan

Suryandari (2012:42) menyebutkan bahwa model regresi yang bebas dari multikolinieritas adalah model yang memiliki nilai *tolerance* > 0,10 atau jika nilai VIF < 10.

c. **Uji Autokolerasi**

Uji autokolerasi terjadi apabila terdapat penyimpangan terhadap suatu observasi oleh penyimpangan yang lain atau terjadi korelasi diantara obserasi menurut waktu dan tempat. Konsekuensi dari adanya korelasi dalam suatu model regresi adalah variabel tidak menggunakan tidak menggambarkan variabel populasinya lebih jauh lagi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, salah satunya dengan uji dusbin waston (*DW-Test*). Uji Dusbin-waston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta atau *intercept* dalam model regresi serta tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali,2005:45). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji Dusbin Waston adalah (Ghozali,2005:45).

Tabel 3.6

Durbin Watson

$0 < DW < dl$	Terjadi autokorelasi
$dl . DW . du$	Tidak dapat disimpulkan
$du < DW < 4-du$	Tidak ada autokorelasi
$4-du . DW . 4-dl$	Tidak dapat disimpulkan
$4-dl < d < 4$	Terjadi autokorelasi

Keterangan : DL : Batas bawah DW

DU : Batas atas DW

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah di dalam suatu model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah model yang di dalamnya tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:43).

Metode dalam penelitian ini untuk menguji heteroskedastisitas adalah grafik *Scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat, yaitu ZPRED (sumbu X) dengan residualnya SREID (sumbu Y). Apabila titik menyebar secara acak dan tersebut baik di atas maupun di bawah angka 0 (nol) pada sumbu y, maka tidak

Terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga layak dipakai untuk memprediksi variabel terikat berdasarkan masukan variabel bebas. (Imam Ghozali, 2013:139-140).

3.8 Analisis Regresi Linier

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y	= Nilai Perusahaan (PBV)
A	= Koefisien konstanta
b ₁ , b ₂ , b ₃ , b ₄	= Koefisien regresi
X ₁	= Profitabilitas (ROE)
X ₂	= Struktur Modal (DAR)
X ₃	= <i>Leverage</i> (DER)
X ₄	= Kebijakan Dividen (DPR)
e	= Error

3.9 Pengujian Hipotesis

3.9.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji F Statistik)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005:46). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$).

3.9.2 Uji Signifikansi Individual (Uji t Statistik)

Menurut Ghozali (2009:51) uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengujian parsial (individual) diadakan dengan melakukan uji t hitung, mencari besarnya t hitung yang akan dibandingkan dengan t tabel. Pengujian t hitung digunakan untuk mengetahui kualitas keberartian regresi tiap-tiap variabel bebas (X) terdapat pengaruh atau tidak terhadap variabel terikat (Y), rumus uji t hitung adalah sebagai berikut :

Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak digunakan statistik t (uji satu sisi).

1. Jika $-t \text{ tabel} \leq t \text{ hitung} \leq +t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak
2. Jika $t \text{ hitung} \leq -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > +t \text{ tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.

Bila terjadi penerimaan H_0 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan. Sedangkan bila H_0 ditolak artinya terdapat pengaruh yang signifikan.

3.9.3 Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005:48). Nilai R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Semakin besar R^2 (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen (Sulaiman, 2004:48). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005:48).