

**PENGARUH STRUKTUR MODAL PROFITABILITAS  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**



**Oleh :  
Sofie Tessa Tuwonaung  
140810160**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA  
UNIVERSITAS PUTERA BATAM  
TAHUN 2018**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL PROFITABILITAS  
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Untuk memenuhi salah satu syarat  
memperoleh gelar Sarjana**



**Oleh :  
Sofie Tessa Tuwonaung  
140810160**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN HUMANIORA  
UNIVERSITAS PUTERA BATAM  
TAHUN 2018**

## SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS

Yang bertanda tangan di bawah ini saya:

Nama : Sofie Tessa Tuwonaung  
NPM : 140810160  
Fakultas : Ilmu Sosial dan Humaniora  
Program Studi : Akuntansi

Menyatakan bahwa **“Skripsi”** yang saya buat dengan judul:

**“PENGARUH STRUKTUR MODAL PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

Adalah hasil karya sendiri dan bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Sepengetahuan saya, didalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang tertulis dikutip didalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur PLAGIASI, saya bersedia naskah skripsi ini digugurkan dan gelar yang saya peroleh dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tanpa ada paksaan dari siapapun.

Batam, 08 Agustus 2018

**Sofie Tessa Tuwonaung**  
**140810160**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL PROFITABILITAS  
DAN KEBIJAKAN DIVIDENTERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Untuk memenuhi salah satu syarat  
memperoleh gelar Sarjana**

**Oleh  
Sofie Tessa Tuwonaung  
140810160**

**Telah disetujui oleh Pembimbing pada tanggal  
seperti tertera di bawah ini**

**Batam, 08 Agustus 2018**

**Haposan Banjarnahor, S.E., M.SI.  
Pembimbing**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan baik secara simultan maupun parsial. Populasi pada penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2013 – 2017. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sebanyak 30 perusahaan dari 147 perusahaan yang dijadikan sebagai objek penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS (*Statistical Package for Social Sciences*) versi 23. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dan kebijakan dividen yang diukur dengan *debt payout ratio* (DPR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci :** Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

## **ABSTRACT**

*This research aims to determine the effect of structure capital, profitability and dividend policy on the value of the company either simultaneously or partially. The population in this research is in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the year 2013 - 2017. The sample in this research was selected by using purposive sampling method so that obtained as many as 30 companies from 147 companies that serve as the object of research. This research uses secondary data in the form of annual financial statements of companies obtained from the Indonesia Stock Exchange. Data analysis method used is multiple linear regression analysis method with SPSS (Statistical Package for Social Sciences) version 23. Dependent variable in this research is firm value measured by price to book value (PBV). The independent variable in this research is the capital structure measured by the debt to equity ratio (DER), the profitability variable measured by return on equity (ROE) and dividend policy as measured by the debt payout ratio (DPR). The results showed that simultaneously variable of capital structure, profitability and dividend policy have significant effect to firm value. Partially capital structure variable have a significant negative effect to company value. Profitability variable has significant negative effect to firm value. While the dividend policy variable has no significant effect on firm value.*

**Keywords : Capital Structure, Profitability, Dividend Policy, Firm Value**

## KATA PENGANTAR

Segala syukur dan puji hanya bagi Tuhan Yesus Kristus, oleh karena anugerah-Nya yang melimpah, kemurahan dan kasih setia yang besar sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang merupakan salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program studi strata satu (S1) pada Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena menyadari segala keterbatasan yang ada. Untuk itu demi sempurnanya skripsi ini, penulis sangat membutuhkan dukungan dan sumbangsih pikiran yang berupa kritik dan saran yang bersifat membangun.

Skripsi ini penulis persembahkan kepada kedua orang tua (**Lusman Soskian Tuwonaung** dan **Firmana Susani Sumanti**) juga adik-adik (**Stella, Santa, Firso, Arnold** dan **Michael**) yang telah tulus ikhlas memberikan kasih sayang, cinta, doa, perhatian, dukungan moral yang telah diberikan selama ini. Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, karena itu penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Ibu Dr. Nur Elfi Husda, S.Kom.,M.SI. selaku Rektor Universitas Putera Batam;
2. Bapak Suhardianto, S.Hum., M.Pd selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Humaniora Universitas Putera Batam;
3. Bapak Haposan Banjarnahor, S.E., M.SI selaku Kepala Program Studi Akuntansi Universitas Putera Batam dan juga sebagai dosen pembimbing Skripsi penulis;
4. Para dosen dan staf akademik Universitas Putera Batam;
5. Kepala Kantor dan staf PT. Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Kepulauan Riau yang turut membantu dalam memberikan data yang dibutuhkan oleh penulis untuk penyusunan skripsi ini;
6. Rekan-rekan kerja PT. Pipa Mas Putih yang selalu mendukung dan memberi motivasi kepada penulis;
7. Teman-teman seperjuangan Universitas Putera Batam yang sedang menyusun skripsi angkatan tahun 2014.

Kiranya skripsi ini dapat memberikan manfaat dan masukan bagi pembaca. Terima kasih.

Batam, 08 Agustus 2018

Sofie Tessa Tuwonaung

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN SAMPUL DEPAN</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>ii</b>
<b>SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR RUMUS</b> .....	<b>xii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Identifikasi Masalah .....	6
1.3. Batasan Masalah.....	6
1.4. Rumusan Masalah .....	7
1.5. Tujuan Penelitian.....	8
1.6. Manfaat Penelitian.....	8
1.6.1. Manfaat Teoritis .....	8
1.6.2. Manfaat Praktis .....	9
<b>BAB II TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>10</b>
2.1. Nilai Perusahaan .....	10
2.2. Struktur Modal .....	12
2.2.1. Teori Struktur Modal.....	13
2.2.2. Analisis Subyektif dalam Manajemen Struktur Modal .....	15
2.3. Profitabilitas .....	16
2.4. Kebijakan Dividen.....	18
2.4.1. Teori Kebijakan Dividen.....	21
2.5. Penelitian Terdahulu.....	23
2.6. Kerangka Pemikiran .....	29
2.6.1. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	29
2.6.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	30
2.6.3. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	30
2.7. Hipotesis .....	31
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	<b>33</b>
3.1. Desain Penelitian .....	33
3.2. Definisi Operasional Variabel .....	34
3.2.1. Variabel Dependen .....	34
3.2.2. Variabel Independen .....	35
3.3. Populasi dan Sampel Penelitian .....	36
3.3.1. Populasi .....	37
3.3.2. Sampel Penelitian.....	37



3.4.	Jenis Data dan Sumber Data.....	40
3.5.	Teknik Pengumpulan Data .....	40
3.6.	Teknik Analisis Data .....	40
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	41
3.6.2	Uji Asumsi Klasik .....	41
3.6.3	Analisis Regresi Linier Berganda .....	44
3.6.4	Uji Hipotesis .....	45
3.7	Lokasi dan Jadwal Penelitian .....	46
3.7.1.	Lokasi Penelitian.....	46
3.7.2	Jadwal Penelitian.....	46
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>48</b>
4.1.	Hasil Penelitian.....	48
4.1.1	Statistik Deskriptif .....	49
4.1.2	Uji Asumsi Klasik .....	50
4.1.2.1	Uji Normalitas.....	51
4.1.2.2	Uji Multikolinearitas .....	54
4.1.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	55
4.1.2.4	Uji Autokorelasi .....	57
4.1.3	Analisis Regresi Linier Berganda .....	58
4.1.4	Uji Hipotesis .....	59
4.1.4.1	Uji Statistik t .....	59
4.1.4.2	Uji Statistik F .....	61
4.1.4.3	Koefisien Determinasi (Adjusted R <sup>2</sup> ) .....	62
4.2	Pembahasan .....	63
4.2.1	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan.....	63
4.2.2	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4.2.3	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	65
4.2.4	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	66
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN.....</b>		<b>67</b>
5.1.	Simpulan.....	67
5.2	Saran.....	68
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>		<b>69</b>

## LAMPIRAN

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	31
Gambar 3.1 Desain Penelitian .....	34
Gambar 4.1 <i>Histogram</i> .....	52
Gambar 4.2 <i>P-P Plot Of Regression Standardized Residual</i> .....	53
Gambar 4.3 Grafik <i>Scatterplots</i> .....	56

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Persentase Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Tahun 2008 - 2012 .....	4
Tabel 1.2 Rata – Rata Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Tahun 2008 - 2012 .....	5
Tabel 3.1 Daftar Sampel Penelitian .....	39
Tabel 3.2 Durbin Watson d test : Pengambilan Keputusan .....	44
Tabel 3.3 Jadwal Penelitian.....	47
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel .....	48
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	49
Tabel 4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov.....	52
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas .....	54
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastitas (Uji Glejser) .....	55
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....	57
Tabel 4.7 Tabel Durbin-watson d Statistic :.....	57
Tabel 4.8 Hasil Regresi Linier Berganda .....	58
Tabel 4.9 Hasil Uji t .....	60
Tabel 4.10 Hasil Uji F .....	61
Tabel 4.11 Koefisien Determinasi (Adjusted R2).....	62

## DAFTAR RUMUS

	Halaman
Rumus 3.1 <i>Price to Book Value</i> .....	35
Rumus 3.2 <i>Debt to Equity Ratio</i> .....	35
Rumus 3.3 <i>Return on Equity Ratio</i> .....	36
Rumus 3.4 <i>Debt Payout Ratio</i> .....	36

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lampiran I</b>	Daftar Populasi Penelitian
<b>Lampiran II</b>	Tabel Perhitungan
<b>Lampiran III</b>	Tabel Tabulasi Data
<b>Lampiran IV</b>	Output SPSS Sebelum Melakukan Transformasi Data
<b>Lampiran V</b>	Output SPSS Setelah Melakukan Transformasi Data
<b>Lampiran VI</b>	Hasil Uji <i>Glejser</i> Untuk Heteroskedastisitas
<b>Lampiran VII</b>	Tabel t
<b>Lampiran VIII</b>	Tabel F
<b>Lampiran IX</b>	Tabel <i>Durbin-Watson</i>
<b>Lampiran X</b>	Daftar Riwayat Hidup
<b>Lampiran XI</b>	Surat Keterangan Penelitian

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1. Latar Belakang**

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui memaksimalkan nilai perusahaan (Sartono, 2010 : 8). Menurut (Hartono, 2009 : 124), tujuan perusahaan adalah mendapat keuntungan yang maksimal, memakmurkan para pemilik saham atau pemilik perusahaan, kemudian bertujuan menjadikan nilai perusahaan maksimal yang terlihat pada harga sahamnya. Dapat disimpulkan bahwa tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga ikut tinggi. Semakin meningkat nilai perusahaan, semakin menandakan bahwa kinerja perusahaan tersebut juga semakin baik. Dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan, para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Namun sering kali terjadi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Konflik tersebut terjadi karena adanya pemisahan antara tugas kepemilikan dan fungsi pengolahan perusahaan sehingga menyebabkan timbulnya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Keadaan ini sering disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*).

Terdapat banyak faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan salah satu faktor yang sangat diperlukan bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Menurut (Keown, Martin, Petty, & Scott, 2010), Struktur modal adalah campuran sumber-sumber dana jangka panjang yang digunakan perusahaan. Bila campuran itu dapat ditemukan, dengan menganggap yang lainnya konstan, harga saham perusahaan bisa dimaksimalkan. Masalah struktur modal yang sebenarnya adalah menyeimbangkan sumber-sumber dana dengan tepat. Maka dari itu, sangat penting bagi perusahaan untuk memiliki struktur modal yang baik. Struktur modal dapat dikatakan optimal jika struktur modal itu dapat meminimumkan biaya modal keseluruhan atau biaya modal rata-rata (Harjito & Martono, 2010 : 240).

Struktur modal dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan menurut (Prastuti & Sudiarta, 2016) dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur”. Namun menurut penelitian (Gultom, Agustina, & Wijaya, 2013) dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia” bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh tinggi rendahnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Rasio profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk

menanamkan modalnya di perusahaan. Semakin investor berminat akan saham suatu perusahaan, semakin nilai perusahaan tersebut akan meningkat. Dalam penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan” oleh (A. S. M. Dewi & Wirajaya, 2013), menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on equity (ROE)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan berapa bagian keuntungan *EAT (earning after tax)* yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen dan berapa bagian yang akan ditahan di perusahaan (*retained earning*). Para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen, sedangkan manajemen perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dan sekaligus kesejahteraan para pemegang sahamnya. Penelitian oleh (Prastuti & Sudiartha, 2016) berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur” menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wahyuni, Ernawati, & Murhadi, 2013) dengan judul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Properti, *Real Estate & Buliding Construction* yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012”, variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.



**Tabel 1.1 Persentase Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Tahun 2008 - 2012**

No	Tahun	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan	Struktur Modal	Profitabilitas	Kebijakan Dividen
1	2008	PT Astra International Tbk	0.13	1.21	0.28	0.43
		PT Astra Otoparts Tbk	0.20	0.45	0.21	0.44
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	1.99	0.33	0.21	0.08
		PT Kalbe Farma Tbk	0.22	0.38	0.20	0.17
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	2.79	0.30	0.31	0.39
2	2009	PT Astra International Tbk	0.35	1.00	0.25	0.43
		PT Astra Otoparts Tbk	0.27	0.09	0.24	0.31
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4.72	0.24	0.26	0.20
		PT Kalbe Farma Tbk	0.61	0.39	0.22	0.15
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	3.99	0.26	0.33	0.53
3	2010	PT Astra International Tbk	0.45	1.10	0.29	0.45
		PT Astra Otoparts Tbk	0.53	0.38	0.30	0.44
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4.49	0.17	0.25	0.26
		PT Kalbe Farma Tbk	1.23	0.23	0.24	0.18
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	4.20	0.28	0.30	0.56
4	2011	PT Astra International Tbk	0.40	1.02	0.28	0.46
		PT Astra Otoparts Tbk	2.66	0.47	0.23	0.49
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	3.99	0.15	0.23	0.27
		PT Kalbe Farma Tbk	1.06	0.27	0.24	0.35
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	4.22	0.35	0.27	0.42
5	2012	PT Astra International Tbk	0.34	1.03	0.25	0.50
		PT Astra Otoparts Tbk	2.49	0.62	0.20	0.30
		PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	4.26	0.17	0.25	0.23
		PT Kalbe Farma Tbk	7.30	0.28	0.24	0.49
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	4.70	0.46	0.27	0.45

Sumber : Bursa Efek Indonesia 2018, diolah

Dari tabel 1.1, dapat dilihat bahwa kenaikan atau penurunan persentase struktur modal akan mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk di tahun 2011 ke tahun 2012. Pada variabel profitabilitas dapat dilihat bahwa kenaikan persentase profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan, seperti terlihat pada perusahaan PT. Astra International Tbk, PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk dan PT. Kalbe Farma Tbk. Begitu juga pada variabel kebijakan dividen, dapat dilihat bahwa kenaikan persentase kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan, seperti terlihat pada perusahaan PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

**Tabel 1.2 Rata – Rata Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Tahun 2008 - 2012**

No	Nama Perusahaan	Periode 2008 - 2012			
		Rata-rata Nilai Perusahaan	Rata-rata Struktur Modal	Rata-rata Profitabilitas	Rata-rata Kebijakan Dividen
1	PT Astra International Tbk	0,33	1,07	27%	46%
2	PT Astra Otoparts Tbk	1,23	0,40	24%	40%
3	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	3,89	0,21	24%	21%
4	PT Kalbe Farma Tbk	2,08	0,31	23%	27%
5	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	3,98	0,33	30%	47%

Berdasarkan data di atas dan perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, peneliti tertarik mengkaji ulang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan sehingga judul penelitian ini adalah :

## **PENGARUH STRUKTUR MODAL PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA.**

### **1.2. Identifikasi Masalah**

Berikut hasil identifikasi masalah dari penelitian ini :

1. Terdapat konflik antara pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan manajemen.
2. Penentuan sumber dana yang tepat dalam keputusan pendanaan perusahaan.
3. Pemegang saham mengharapkan pengembalian investasi berupa dividen, sedangkan perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya.
4. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

### **1.3. Batasan Masalah**

Agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus, sempurna dan mendalam maka penulis memandang permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi variabelnya. Karena itu penulis merasa perlu untuk melakukan pembatasan penelitian dalam hal :

1. Struktur modal yang diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*.
2. Profitabilitas yang diukur dengan rasio *Return on Equity Ratio (ROE)*.
3. Kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *Debt Payout Ratio (DPR)*.

4. Nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *Price to Book Value (PBV)*.
5. Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Data yang digunakan adalah laporan keuangan, yaitu : neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas.
7. Data yang digunakan adalah periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

#### **1.4. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimanakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?
2. Bagaimanakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?
3. Bagaimanakah pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?
4. Bagaimanakah pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017?

### **1.5. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017
2. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017
3. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017
4. Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017

### **1.6 Manfaat Penelitian**

#### **1.6.1. Manfaat Teoritis**

Manfaat teoritis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengembangan ilmu pengetahuan tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu sumber referensi bagi penelitian selanjutnya. Penelitian yang berkaitan dengan nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen pada masa yang akan datang.

### **1.6.2. Manfaat Praktis**

Manfaat praktis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### **1. Bagi Perusahaan**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajer keuangan untuk dijadikan sebagai bahan acuan atau pertimbangan dalam pengambilan keputusan mengenai struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

#### **2. Bagi Investor**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor sebagai dasar pertimbangan untuk pengambilan keputusan investasi.

#### **3. Bagi Akademisi**

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bukti empiris mengenai faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi dalam pengembangan penelitian selanjutnya.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1. Nilai Perusahaan**

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan menurut (Keown, Martin, Petty, & Scott, 2010 : 35) adalah nilai pasar dari hutang dan ekuitas suatu perusahaan. Sedangkan Nilai perusahaan menurut (Harmono, 2011 : 233) adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan.

Menurut (Atmaja, 2008 : 439) terdapat beberapa pendekatan yang dapat digunakan dalam penentuan nilai perusahaan, antara lain :

1. *Book value*
2. *Appraisal value*
3. *Stock Market value*
4. *Cash Flow value*

Ada beberapa rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan berdasarkan harga saham di antaranya:

1. *Price to Book Value (PBV)* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
2. *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang

investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar aset dengan nilai buku aset.

3. *Market Value of Equity* yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas.
4. *Enterprise value (EV)* yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
5. *Price Earnings Ratio (PER)* yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai  $PER = \text{Price per Share} / \text{Earnings per Share}$ .
6. *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Penelitian ini mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)* yaitu menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki *price to book value* di atas satu yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan (Brigham & Houston, 2011 : 92).



## 2.2. Struktur Modal

Salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan memiliki daya saing dalam jangka panjang karena faktor kuatnya struktur modal yang dimilikinya. Sehingga keputusan sumber-sumber dana yang dipakai untuk memperkuat struktur modal perusahaan tidak dapat dilihat sebagai keputusan yang sederhana namun memiliki implikasi kuat terhadap apa yang akan terjadi di masa yang akan mendatang. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Dalam mendanai kebutuhan pendanaan perusahaan dapat menggunakan modal sendiri dan modal asing atau utang. Struktur modal menurut (Ambarwati, 2010 : 1) adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen dan saham biasa) yang digunakan untuk merencanakan mendapatkan modal. Definisi ini mengandung arti bahwa perusahaan harus mengambil keputusan permodalan yang paling optimal sehingga antara utang dan ekuitas benar-benar kombinasi yang dapat menghasilkan keuntungan atau return bagi perusahaan yang akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan.

(Fahmi, 2014 : 175) Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi *financial* perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang dan modal sendiri yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal perusahaan menurut (Harjito & Martono, 2007 : 240) adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Menurut (Sjahrial, 2010 : 179) struktur modal merupakan perimbangan

antara penggunaan modal pinjaman yang terdiri dari : utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang dengan modal sendiri yang terdiri dari : saham preferen dan saham biasa. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pimpinan suatu perusahaan dalam hal ini manajer keuangan harus dapat mencari bauran pendanaan yang tepat agar tercapai struktur modal yang optimal yang secara langsung akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan, yaitu : (Fahmi, 2014 : 177)

- a. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan
- b. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan
- c. Karakteristik manajemen yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut
- d. Karakteristik, kebijakan dan keinginan pemilik
- e. Kondisi *micro and macro economy* yang berlaku di dalam negeri dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

### **2.2.1. Teori Struktur Modal**

Ada beberapa teori struktur modal menurut (Ambarwati, 2010 : 41) :

#### **1. Proposisi Modigliani-Milller - Tanpa Pajak**

Asumsi-asumsi Modigliani-Milller – Tanpa pajak :

- a. Risiko bisnis perusahaan diukur dengan standar deviasi EBIT
- b. Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.
- c. Saham dan obligasi diperjualbelikan di suatu pasar modal yang sempurna

- d. Hutang adalah tanpa risiko sehingga suku bunga pada hutang adalah suku bunga bebas risiko
- e. Tidak ada pajak perusahaan maupun pajak pribadi.

## 2. Model Modigliani-Milller - Dengan Pajak

Asumsi diubah dengan adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan (*corporate income taxes*). Menurut asumsi ini maka penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan atau dengan kata lain perusahaan lebih memilih mendanai perusahaan menggunakan hutang dibandingkan modal sendiri. Hal ini dikarenakan adanya penghematan pembayaran pajak penghasilan karena adanya biaya bunga.

## 3. *Trade-off Theory*

Model ini dikembangkan dengan mencoba menguji pendapat Modigliani-Milller dengan menghubungkan asumsi-asumsi Modigliani-Milller dengan biaya kebangkrutan (*financial distress cost*) yang mana hal itu dapat meningkat sebanding dengan leverage yang digunakan :

- a. Pada tingkat leverage rendah manfaat penghematan pajak akibat penggunaan hutang dapat melebihi biaya kebangkrutan perusahaan, dan
- b. Pada tingkat leverage tinggi biaya kebangkrutan justru bisa melebihi manfaat penghematan pajak akibat penggunaan hutang tersebut
- c. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar pula keuntungan akibat hutang tersebut namun PV biaya *financial distress* dan *agency* juga besar bahkan lebih besar

## 4. Miller Model

Miller menyatakan dukungannya terhadap Modigliani-Miller dengan menampilkan struktur modal yang juga meliputi *personal taxes* dari penghasilan saham dan obligasi selain *corporate taxes*.

#### 5. *Signaling Theory*

Pada mulanya Modigliani-Miller berasumsi bahwa antara investor dan manajer memiliki informasi yang sama, namun pada kenyataannya manajer memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan investor sehingga manajer dapat :

- a. Menjual saham jika saham *overvalued* (harga saham dinilai optimis)
- b. Membeli obligasi jika saham *undervalued* (harga saham dinilai pesimis).

#### **2.2.2. Analisis Subyektif dalam Manajemen Struktur Modal**

Dalam menentukan struktur modal perusahaan, manajemen juga mempertimbangkan analisis subyektif bersama dengan analisa kuantitatif. Berbagai faktor yang dipertimbangkan dalam pembuatan keputusan tentang struktur modal ini adalah :

1. Kelangsungan hidup jangka panjang
2. Konservatisme manajemen
3. Pengawasan
4. Struktur aktiva
5. Risiko bisnis
6. Tingkat pertumbuhan
7. Pajak
8. Cadangan kapasitas peminjaman

## 9. Profitabilitas

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat diketahui tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang .

### 2.3. Profitabilitas

Profitabilitas menurut (Brigham & Houston, 2011 : 107) adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi. Menurut (Fahmi, 2014 : 81), rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Secara umum terdapat empat rasio profitabilitas, antara lain :

#### 1. *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston dalam (Fahmi, 2014 : 82) berpendapat bahwa margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan. *Gross profit margin* dapat

dihitung dengan membagi *Sales – Cost of Good Sold* (Harga Pokok Penjualan) dan *Sales* (Penjualan).

## 2. *Net Profit Margin*

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai profit margin ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam (Fahmi, 2014 : 82) mengatakan bahwa *net profit margin* atau margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan. *Net profit margin* dapat dihitung dengan membagi *Earning After Tax* (Laba setelah pajak) dan *Sales* (penjualan).

## 3. *Return on Investment (ROI)*

Rasio *return on investment* (ROI) atau pengembalian investasi, disebut juga dengan *return on total asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan. *Return on investment* (ROI) dihitung dengan membagi *Earning After Tax* (Laba setelah pajak) dan *Total Assets* (Total aset perusahaan).

## 4. *Return on Equity (ROE)*

Rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas ekuitas. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang

dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. *Return on Equity* (ROE) dapat dihitung dengan membagi *Earning After Tax* (Laba bersih setelah pajak) dan *Shareholders' Equity* (Modal sendiri).

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE), karena rasio ini dapat mengukur tingkat pengembalian atas ekuitas pemegang saham.

## **2.4 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen menurut (Ambarwati, 2010 : 64) adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Dividen adalah sesuatu pendapatan yang diterima oleh investor dalam jangka pendek, dan sudah pasti, sedangkan *Capital gains* adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang.

Menurut (Atmaja, 2008 : 73), pada praktiknya ada beberapa faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen, antara lain :

### **1. Perjanjian utang**

Pada umumnya utang antara perusahaan dengan kreditur membatasi pembayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dibagikan jika kewajiban utang telah dipenuhi oleh perusahaan atau rasio keuangannya dikatakan sehat.

### **2. Pembatasan dari saham preferen**

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar

### 3. Tersedianya kas

Dividen berupa kas hanya dapat dibayarkan jika tersedia uang tunai atau kas yang memadai. Atau jika likuiditas perusahaan baik, maka perusahaan baru dapat membayar dividen.

### 4. Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan control terhadap perusahaan, maka cenderung segan menjual saham baru sehingga lebih menyukai menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana baru. Akibatnya dividen yang dibayarkan menjadi lebih kecil.

### 5. Kebutuhan dana untuk investasi

Perusahaan berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Oleh karena itu semakin besar kebutuhan dana investasi maka semakin kecil dividen yang dibayarkan.

Faktor – faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam membuat Kebijakan

Dividen :

#### a. Aturan-aturan hukum

Berbagai aturan hukum yang dibahas dalam membuat batasan hukum yang memungkinkan di bawah ini penting kebijakan dividen akhir perusahaan dapat berjalan.



b. Kebutuhan pendanaan perusahaan.

Kemungkinan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan dividen harus dianalisis dalam kaitannya dengan distribusi probabilitas kemungkinan arus kas masa depan dan juga saldo kas

c. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen karena dividen menunjukkan arus kas keluar, semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

d. Kemampuan untuk meminjam

Semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam maka semakin besar pula fleksibilitas untuk meminjam sehingga perusahaan tidak perlu khawatir dengan pengaruh pembayaran dividen kas terhadap likuiditasnya.

e. Batasan-batasan dalam kontrak utang

Syarat perjanjian utang dinyatakan sebagai persentase maksimum laba ditahan kumulatif dalam perusahaan, larangan ini otomatis mempengaruhi pembayaran dividen perusahaan.

f. Pengendalian

Apabila perusahaan dalam kondisi akan diakuisisi pembayaran dividen yang rendah akan menguntungkan pihak luar yang sedang mencoba mendapatkan kembali. Perusahaan yang terancam akan diakuisisi akan membayar dividen dalam jumlah besar untuk menyenangkan pemegang saham.

### 2.4.1. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori kebijakan dividen menurut (Atmaja, 2008 : 285), antara lain : “Dividen Tidak Relevan “ Dari Modigliani-Milller, menurut Modigliani dan Miller, nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut Modigliani-Milller, dividen adalah tidak relevan. Namun beberapa ahli menentang pendapat Modigliani-Milller tentang dividen adalah tidak relevan, dengan menunjukkan bahwa adanya biaya emisi saham baru akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Teori "*The Bird in the Hand*", Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividen yield* lebih pasti daripada *capital gains*. Perlu diingat bahwa dari sisi investor, biaya modal sendiri adalah tingkat keuntungan yang diisyaratkan investor pada saham. Biaya modal sendiri adalah keuntungan dari dividen ditambah keuntungan dari *capital gains*. Namun Modigliani-Milller menganggap bahwa argument Gordon dan Lintner ini merupakan suatu kesalahan (Modigliani-Milller menggunakan istilah "*The Bird in the hand Fallacy*"). Menurut Modigliani-Milller, pada akhirnya investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama.

Teori Perbedaan Pajak, teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap

keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini makin terasa.

Teori "*Signaling Hypothesis*", Modigliani-Miller berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen biasanya merupakan suatu "sinyal" kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang di bawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di masa mendatang.

Teori "*Clientele Effect*", teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

Bentuk umum dari dividen adalah dividen kas (*cash dividend*). Secara umum, perusahaan membayar dividen kas reguler empat kali dalam satu tahun. Pembayaran kas diberikan secara langsung kepada pemegang saham dan pembayaran itu dibuat dalam bisnis reguler. Namun terkadang perusahaan melakukan pembayaran dividen ekstra yang tidak pasti setiap tahunnya, bisa

dilanjutkan tapi bisa juga tidak dilanjutkan di masa mendatang. Pembayaran dividen spesial hampir sama, tetapi sering mengindikasikan bahwa dividen ini diberikan sebagai sesuatu yang luar biasa dan tidak akan diulangi lagi, sesuatu yang benar-benar khusus. Terakhir, dividen likuidasi adalah beberapa atau semua bisnis telah dilikuidasi, atau dijual.

Dalam penelitian ini kebijakan dividen dapat diukur dengan rasio dividen yang dibagikan dari keuntungan bersih perusahaan atau biasa disebut *Dividend payout ratio (DPR)*.

## **2.5. Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu merupakan penelitian – penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini. Penelitian ini mencari pengaruh antara struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu dipaparkan dengan maksud untuk menjadi referensi dalam penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh (P. Y. S. Dewi, Yuniarta, & Atmadja, 2014) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2008 – 2012”. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas masing-masing berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI periode 2008 – 2012.

(Hemastuti, 2014) meneliti “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan *Insider* Terhadap Nilai

Perusahaan”. Dengan menggunakan sampel perusahaan pertambangan periode tahun 2009 – 2012 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa 2 variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang meliputi profitabilitas dan keputusan investasi. Sedangkan 3 variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang meliputi kebijakan dividen, kebijakan hutang dan kepemilikan *insider*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Pertiwi, Tommy, & Tumiwa, 2016) tentang “Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menghasilkan penelitian yang menunjukkan kebijakan hutang, keputusan investasi dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan keputusan investasi dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Malik, 2018) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Keramik Porselin dan Kaca *Listing* di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 – 2014”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Dalam penelitian ini dinyatakan bahwa DAR, LDER, dan ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER). Sedangkan ROI secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER). Secara simultan DAR, LDER, ROE dan ROI memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PER).

(Sari & Priyadi, 2016) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji “Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, *Size*, dan *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan” pada perusahaan manufaktur yang ada di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 – 2015. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage*, profitabilitas, *size*, dan *growthopportunity* secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas, *size*, dan *growthopportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Ayem & Nugroho, 2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2014)”. Hasil penelitian menunjukkan secara parsial, bahwa variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan kebijakan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara serentak profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

(Normayanti, 2017) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Alat analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda, baik secara simultan maupun parsial. Hasil penelitian

menunjukkan variabel kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara parsial hanya profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Meidiawati & Mildawati, 2016), dengan judul “Pengaruh *Size*, *Growth*, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 – 2014 dan dipilih secara *purposivesampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, ukuran perusahaan (*size*), pertumbuhan perusahaan (*growth*) dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Fitri Diani, 2017) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012 – 2015)”. Hasil penelitian menunjukkan variabel kebijakan dividen (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara parsial variabel kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV), variabel kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

(Prisilia, 2013) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI Periode 2008 – 2012”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER), profitabilitas (NPM), likuiditas (QR) dan kepemilikan manajerial (IO) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan hanya NPM yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan DER, QR dan IO tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Lestari & Paryanti, 2016) yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2006 – 2010”. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, baik profitabilitas maupun kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Abidin, Yusniar, & Ziyad, 2014) dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan *Size* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia)”. Penelitian dilakukan pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI dengan periode tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara



bersama-sama struktur modal (DER), kebijakan dividen (DPR) dan *Size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara parsial menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. *Size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV. DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV.

(Lestari & Paryanti, 2016) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2006 – 2010”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROE) dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV, sedangkan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap PBV.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Herawati, 2013) yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan/ Kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Aggarwal & Padhan, 2017) dengan judul “*Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality*

*Industry*” Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan menggunakan rasio PB (*Price to book*). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage (TOL\_TNW)*, *Firm Quality*(Kualitas perusahaan), *Size*(Ukuran perusahaan), *Tangibility*, *Profitability*(Profitabilitas), *Growth*(Pertumbuhan perusahaan), *Liquidity* (Likuiditas), *Macro Factors*(Faktor Makro). Hasil penelitian mengungkapkan terdapat hubungan yang signifikan dan positif antara nilai perusahaan dengan kualitas perusahaan, leverage, likuiditas, ukuran dan pertumbuhan ekonomi. Variabel profitabilitas yang diukur menggunakan ROA memiliki hubungan signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *Tangibility* dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Anton, 2016) yang berjudul “*The Impact Of Dividend Policy On Firm Value. A Panel Data Analysis Of Romanian Listed Firms*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR (*Debt payout ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **2.6. Kerangka Pemikiran**

Kerangka pemikiran menggambarkan alur pemikiran peneliti sebagai acuan dalam pemecahan masalah yang diteliti secara logis dan sistematis.

### **2.6.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur modal adalah perbandingan atau imbang pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang

terhadap modal sendiri. Dalam penelitian ini struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin kecil rasio ini, semakin baik. Sehingga struktur modal dinyatakan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya peningkatan struktur modal akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

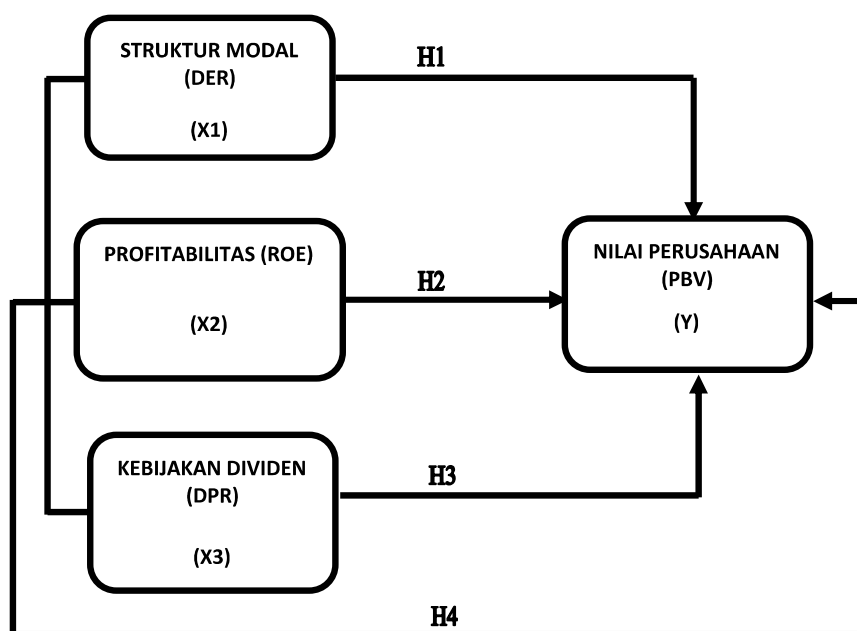
### **2.6.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Equity Ratio (ROE)*. Semakin tinggi ROE maka akan semakin tinggi juga nilai dari suatu perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan secara efektif menggunakan sumber daya yang dimiliki.

### **2.6.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. DPR merupakan rasio yang menunjukkan besarnya pendapatan dividen dibagi laba per lembar saham yang didistribusikan kepada pemegang saham. Ketika pendapatan

atas dividen yang diterima pemegang saham semakin besar, maka dapat diindikasikan bahwa nilai perusahaan di mata investor semakin baik.



**Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran**

## 2.7. Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini dapat diformulasikan sebagai berikut :

H1 : Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 - 2017

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 - 2017

- H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2017
- H4 : Struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2017

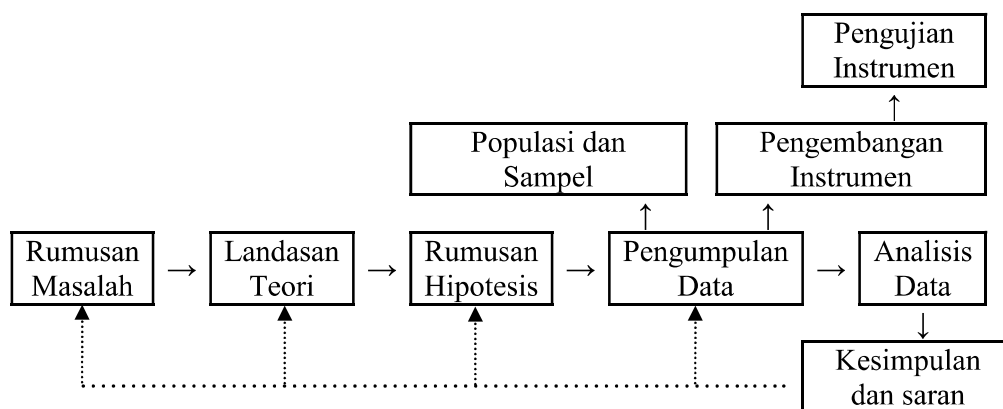
## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1. Desain Penelitian**

Desain penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2012 : 13) Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Peneliti menggunakan pendekatan asosiatif kausal dalam penelitian ini. (Sugiyono, 2012 : 56), menyatakan hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat. Jadi dalam penelitian ini ada variabel independen yang mempengaruhi variabel dependen. Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh variabel independen, yaitu struktur modal (X1), profitabilitas (X2) dan kebijakan dividen (X3) terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan (Y).



Sumber : Sugiyono

**Gambar 3.1** Desain Penelitian

### 3.2. Definisi Operasional Variabel

Operasional variabel diperlukan untuk menentukan jenis indikator serta skala dari variabel – variabel yang terkait dalam penelitian. Sehingga hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar sesuai dengan judul penelitian. Menurut (Sugiyono, 2012 : 59), variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun variabel-variabel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

#### 3.2.1. Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2012 : 59). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y). Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)* yaitu rasio yang

membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$\frac{\text{Price to Book Value}}{\text{Value}} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

**Rumus 3.1 :** *Price to Book Value*

### 3.2.2. Variabel Independen

(Sugiyono, 2012 : 59) Variabel independen atau variabel bebas adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal (X1), profitabilitas (X2) dan kebijakan dividen (X3).

#### 1. Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio – DER*)

Struktur modal adalah perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang membandingkan antara total hutang terhadap total ekuitas perusahaan.

$$\frac{\text{Debt to Equity Ratio}}{\text{Ratio}} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

**Rumus 3.2 :** *Debt to Equity Ratio*

#### 2. Profitabilitas (*Return on Equity - ROE*)

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Return on Equity Ratio (ROE)*, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri. *Return on Equity Ratio (ROE)* membandingkan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.



$$\text{Return on Equity Ratio} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

**Rumus 3.3 : Return on Equity Ratio**

### 3. Kebijakan Dividen (*Debt Payout Ratio - DPR*)

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Debt Payout Ratio (DPR)*, yaitu rasio yang membagi dividen per lembar saham dengan laba per lembar sahamnya.

$$\text{Debt Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

**Rumus 3.4 : Debt Payout Ratio**

### 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2012 : 115), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Sedangkan sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2012 : 116). Apabila populasi yang ditetapkan oleh peneliti dalam obyek penelitian jumlahnya besar, peneliti tidak mungkin mengadakan penelitian terhadap keseluruhan populasi. Hal ini disebabkan karena keterbatasan dana, waktu dan tenaga. Oleh sebab itu, penelitian dilakukan terhadap sampel yang diambil dari populasi.

### 3.3.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 – 2017, yaitu 147 perusahaan selama periode 5 (lima) tahun sebanyak 735 data.

### 3.3.2 Sampel Penelitian

Sampel yang diambil dari oleh peneliti kemudian dipelajari dan ditarik kesimpulan yang akan diberlakukan terhadap populasi, sehingga pengambilan sampel harus *representatif* (mewakili) dan kesimpulan yang diperoleh dari sampel dapat digeneralisasikan terhadap populasi.

Penarikan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini, menggunakan metode *purposive sampling*. Metode sampling tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok industri manufaktur yang terdaftar di BEI dan mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2013 – 2017.
2. Perusahaan manufaktur yang memiliki data struktur modal selama periode 2013 – 2017.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki laba positif selama periode 2013 – 2017.
4. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas selama periode 2013 – 2017.

5. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangan.

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, sehingga jumlah data yang diolah adalah sebanyak 150 data ( $n=150$ ).

**Tabel 3.1 Daftar Sampel Penelitian**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Kriteria		
			X1	X2	X3
1	ARNA	Arwana Citramulia Tbk	√	√	√
2	ASII	Astra International Tbk	√	√	√
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk	√	√	√
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	√	√	√
5	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk	√	√	√
6	DLTA	Delta Djakarta Tbk	√	√	√
7	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	√	√	√
8	EKAD	Ekadharna International Tbk	√	√	√
9	GGRM	Gudang Garam Tbk	√	√	√
10	HMSP	HM Sampoerna Tbk	√	√	√
11	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	√	√	√
12	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	√	√	√
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	√
14	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	√
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk	√	√	√
16	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk	√	√	√
17	KBLI	KMI Wire and Cable Tbk	√	√	√
18	TCID	Mandom Indonesia Tbk	√	√	√
19	MYOR	Mayora Indah Tbk	√	√	√
20	MERK	Merck Tbk	√	√	√
21	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	√
22	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	√	√	√
23	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk	√	√	√
24	SKLT	Sekar Laut Tbk	√	√	√
25	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	√	√	√
26	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	√	√	√
27	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk	√	√	√
28	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	√	√	√
29	TRIS	Trisula International Tbk	√	√	√
30	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	√	√	√

### **3.4. Jenis Data dan Sumber Data**

Jenis data berdasarkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang tidak secara langsung diberikan kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono, 2012 : 193). Data dalam penelitian ini diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Data diperoleh dengan mengakses secara online pada situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### **3.5. Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi ini dilakukan dengan mengumpulkan data yang berasal dari beberapa sumber antara lain : catatan mengenai laporan keuangan perusahaan dari situs Bursa Efek Indonesia, jurnal-jurnal, buku, artikel dan tulisan-tulisan ilmiah.

### **3.6. Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda berfungsi untuk menguji pengaruh antara variabel independen, yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap variabel dependennya, yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 – 2017. Sebelum data diolah, data diuji terlebih dahulu, sebagai berikut :

### 3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran mean, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut (Ghozali, 2015 : 19).

### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi linier berganda. Sebelum melakukan pengujian hipotesis yang diajukan dalam penelitian perlu dilakukan pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji korelasi, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

#### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2015 : 154). Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (uji K-S), uji histogram dan uji *normal probability (p-plot)* dengan bantuan program komputer SPSS. Dalam menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*, suatu data dikatakan normal apabila nilai *Asymptotic Significant* lebih dari **0,05**. Dasar pengambilan keputusan dalam uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah :

- a. Apabila probabilitas nilai 2 uji *Kolmogorov-Smirnov* tidak signifikan  $< 0,05$  secara statistik maka  $H_0$  ditolak, yang berarti data berdistribusi tidak normal.
- b. Apabila probabilitas nilai 2 uji *Kolmogorov-Smirnov* tidak signifikan  $> 0,05$  secara statistik maka  $H_0$  diterima, yang berarti data berdistribusi normal.

Uji normalitas dapat dilihat dengan grafik histogram. Jika kurva pada grafik histogram menyerupai lonceng (*bell-shapes curve*) maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memiliki distribusi normal. Pada uji *normal probability (p-plot)*, jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model memenuhi asumsi normalitas

## 2. Uji Multikolinieritas

Uji ini dilakukan sebagai syarat digunakannya analisis regresi linier berganda, yaitu untuk mengetahui ada tidaknya hubungan antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2015 : 103). Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji ini adalah :

- a. Jika nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10 maka tidak terjadi masalah multikolinieritas dan artinya model regresi tersebut baik.
- b. Jika nilai *tolerance* di bawah 0,1 dan nilai VIF di atas 10 maka terjadi masalah multikolinieritas dan artinya model regresi tersebut tidak baik.

## 3. Uji Heteroskedastisitas

(Ghozali, 2015 : 134) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut dengan homokedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini perhitungan heteroskedastisitas menggunakan *uji Glejser*. Pengujian dengan *uji Glejser* yaitu meregresi nilai absolut residual sebagai variabel dependen terhadap masing-masing variabel independen. Mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat nilai signifikansi hasil regresi apabila lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya jika lebih kecil dari 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas juga dapat dilihat dengan grafik *Scatterplots*, model regresi dikatakan bebas dari heteroskedastisitas jika titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu.

#### 4. Uji Autokorelasi

Menurut (Ghozali, 2015 : 107) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Dalam penelitian ini, untuk mengetahui ada tidaknya korelasi dalam suatu regresi dilakukan dengan *uji durbin-watson*



(*DW test*). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut :

**Tabel 3.2 Durbin Watson *d* test : Pengambilan Keputusan**

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_1$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$d_1 \leq d \leq d_2$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_1 < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No desicison	$4 - d_2 \leq d \leq 4 - d_1$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$d_2 < d < 4 - d_2$

Sumber : Ghozali (2015)

### 3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya). Analisis regresi ganda akan dilakukan bila jumlah variabel independennya minimal dua. (Sugiyono, 2012 : 227). Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan

a = Konstanta

$b_1$ - $b_3$  = Koefisien regresi variabel independen

- $X_1$  = Struktur modal  
 $X_2$  = Profitabilitas  
 $X_3$  = Kebijakan dividen  
 $e$  = *Error*

### 3.6.4 Uji Hipotesis

#### 1. Uji Statistik t (t-test)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2015: 97). Dalam pengolahan data menggunakan program komputer SPSS, pengaruh secara individual ditunjukkan dari nilai signifikan uji t. jika nilai signifikan uji t < 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan secara individual masing-masing variabel.

#### 2. Uji Statistik F (F-test)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel dependen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2015). Kriteria pengambilan keputusan pada uji statistik F adalah membandingkan nilai F hitung dan nilai F tabel. Jika nilai F hitung > nilai F tabel pada  $\alpha = 5\%$ , maka semua variabel independen secara serentak dan signifikan berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### 3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2015 : 95). Nilai

$R^2$  mempunyai interval 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. 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 variabel-variabel dependen (Ghozali, 2015).

### **3.7 Lokasi dan Jadwal Penelitian**

#### **3.7.1. Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian merupakan tempat diperolehnya data-data yang diperlukan. Untuk lokasi dalam penelitian ini adalah di Gedung Bursa Efek Indonesia Kantor Perwakilan Kepulauan Riau, Komplek Mahkota Raya Blok A No. 11, Batam Centre, Batam. Sedangkan objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2017, sehingga laporan keuangan perusahaan sudah diaudit dan *dipublish* situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), *www.idx.co.id*.

#### **3.7.2 Jadwal Penelitian**

Jadwal pelaksanaan penelitian dilakukan dalam 8 (delapan) tahapan kegiatan dan disesuaikan dalam waktu 14 minggu. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat di bawah ini.

