

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL,  
PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN SIZE  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Kasus pada perusahaan *Wholesale* dan *Retail* yang terdaftar  
di BEI tahun 2008-2012)**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**GALUH ARINDITA**

**NIM. 12010111130026**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG**

**2015**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Galuh Arindita  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010111130026  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR  
MODAL, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, DAN SIZE TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN (Studi Kasus pada perusahaan  
*Wholesale dan Retail* yang terdaftar di BEI  
tahun 2008-2012)**  
  
Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Semarang, Maret 2015

Dosen Pembimbing,

(Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.)

NIP. 195905081987031001

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Galuh Arindita  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010111130026  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR  
MODAL, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, DAN SIZE TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN (Studi Kasus pada perusahaan  
*Wholesale* dan *Retail* yang terdaftar di BEI  
tahun 2008-2012)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal**

Tim Penguji :

1. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. (.....)
2. Dr. Irene Rini Demi Pengesturi, ME (.....)
3. Erman Denny Arfianto, S.E., M.M. (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Galuh Arindita, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada perusahaan *Wholesale* dan *Retail* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang,   Maret 2015  
Yang membuat pernyataan,

(Galuh Arindita)  
NIM. 12010111130026

## **ABSTRACT**

*This study conducted to analyze the effect of Capital Structure (Debt to Equity Ratio/DER), Profitability (Return On Equity/ROE), Dividend Policy (Dividend Payout Ratio/ DPR), Firm Size (SIZE) to the Pay Book Value (PBV). The data used in this study were obtained from the data published annual financial reports companies listed at Indonesia Stock Exchange from 2008-2012.*

*The selection of the sample using purposive sampling and number of sample used by 20 wholesale and retail trade companies. Variables used in this study are Capital Structure (Debt to Equity Ratio/DER), Profitability (Return On Equity/ROE, Dividend Policy (Dividend Payout Ratio/ DPR), Firm Size (SIZE) as an independent variable; and Pay Book Value (PBV) as an dependent variable. The analysis technique used are multiple linear regression.*

*The result showed that DER and DPR have no significant impact to PBV. ROE and SIZE has positive and significantly impacted to PBV.*

**Keyword:** *Capital Structure, Debt to Equity Ratio, Profitability, Return on Equity, Dividend Policy, Dividend Payout Ratio, Size, Firm Value, Pay Book Value.*

## **ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan wholesale dan retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012.

Pemilihan sampel menggunakan teknik purposive sampling dan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 20 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Struktur Modal (DER), Profitabilitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPR), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) sebagai variabel independen; dan Nilai Perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Pada penelitian ini, metode yang digunakan adalah regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci: Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan.**

## **HALAMAN MOTTO**

“Sometimes we just have to look forward

What’s coming next”

“The Lord is my light and my salvation, whom shall I fear? The Lord is the

Stronghold of my life, of whom shall I be afraid?”

(Psalm 27:1)

Commit to The Lord whatever you do, and your plans will succeed.”

(Proverb 16:3)

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Skripsi ini penulis persembahkan untuk:*

*Bapak dan Ibuku*

*Kakakku*

*Eyang putriku*

*Teman-teman Manajemen 2011 FEB UNDIP*

*Untuk dukungan dan kasih yang begitu luar biasa*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yesus atas kasih dan penyertaan-Nya yang begitu sempurna sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN** (Studi Kasus pada perusahaan *Wholesale* dan *Retail* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012). Dapat diselesaikan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan studi pada Program Sarjana (S1) Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam menyusun skripsi ini penulis menyadari banyak hambatan-hambatan yang ada, untuk itu penulis mengucapkan terimakasih terhadap semua pihak yang telah membantu terciptanya skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro karena telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Erman Denny Arfianto, S.E., M.M., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberi kesempatan penulis sehingga dapat mengikuti perkuliahan.
3. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. , selaku dosen pembimbing. Terimakasih atas bimbingan, nasehat, pengarahan dan koreksi yang diberikan, sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Drs. H. Mudiantono, MSc., selaku Dosen Wali. Terimakasih atas bimbingan dan waktu yang telah diberikan selama perwaliannya.
5. Bapak/Ibu Dosen pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan.

6. Bapak Sukirno, Ibu Upik Indriyati, kakak Nindya Peni Christiana, eyang Suryati atas doa, kasih sayang, perhatian, dukungan, motivasi, arahan, dan semua bantuan yang telah diberikan kepada penulis.
7. Sahabat-sahabat terbaik Dea Ananda Putri, Md. Ayu Hosananing, Dheni Saraswati, Sherly Villianti J., Astarina Ariadewi, Clarisa Alfa Lionora, Safrianisa Dewi untuk dukungan yang tiada henti.
8. Sahabat sejati, Stephani Nora Tahalea dan Oxi Yondi Luci, GNS (Priska, Yuvenico, Hartmantyo), Devi Alfilovita, Adila Ashari Partono, Yuka Otik untuk setiap moment berharga yang boleh dilalui bersama, diskusi, sharing, dan cerita yang boleh ada.
9. Teman-teman KKN Tim II Desa Ngurensiti, Kecamatan Wedarijaksa, Kabupaten Pati (Kiki, Indra, Kahfi, Nina, Dea, Desy, Danny, Villia, Lutfia) atas dukungan dan semangat yang telah diberikan.
10. Teman-teman manajemen 2011. Terimakasih telah menjadi bagian hidup penulis dengan tawa, tangis dan senyumnya.
11. Bagian Tata Usaha dan Ruang Data. Terimakasih atas bantuannya dalam semua proses yang diperlukan.
12. Semua pihak yang telah membantu dalam penulisan skripsi ini, yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu.

Skripsi ini adalah hasil terbaik yang telah diberikan oleh penulis. Jika masih ada kekurangan, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun, guna perbaikan di masa mendatang. Semoga penelitian ini dapat berguna bagi pihak-pihak yang membaca.

Semarang, Maret 2015  
Penulis,

Galuh Arindita  
NIM. 12010111130026

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
HALAMAN MOTTO .....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	vi
ABSTRACT .....	vii
ABSTRAK .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR .....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii

## BAB I

### PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan dan Penggunaan Penelitian.....	12
1.4 Sistematika Penulisan .....	13

## BAB II

### TELAAH PUSTAKA

2.1	Landasan Teori .....	16
2.1.1	Nilai Perusahaan.....	16
2.1.2	Struktur Modal .....	18
2.1.3	Profitabilitas .....	20
2.1.4	Kebijakan Dividen.....	22
2.1.5	Size.....	23
2.2	Penelitian Terdahulu .....	24
2.3	Pengaruh Hubungan Antar Variabel.....	28
2.3.1	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan .....	28
2.3.2	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	29
2.3.3	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan .....	29
2.3.4	Pengaruh Size terhadap Nilai Perusahaan .....	30
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	31
2.5	Hipotesis .....	32

## BAB III

### METODOLOGI PENELITIAN

3.1	Definisi Operasional Variabel .....	33
3.1.1	Variabel Dependen.....	33

3.1.2	Variabel Independen .....	33
3.2	Jenis dan Sumber Data .....	36
3.3	Populasi dan Sampel Penelitian.....	36
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	38
3.5	Metode Analisis Data .....	39
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif .....	39
3.5.2	Uji Asumsi Klasik .....	40
3.5.2.1	Uji Normalitas .....	40
3.5.2.2	Uji Heteroskedastisitas .....	41
3.5.2.3	Uji Autokorelasi .....	42
3.5.2.4	Uji Multikolinieritas .....	43
3.5.3	Analisis Regresi.....	44
3.5.4	Pengujian Hipotesis.....	45
3.5.4.1	Uji Determinasi ( $R^2$ ).....	45
3.5.4.2	Uji F.....	46
3.5.4.3	Uji T .....	47

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	49
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	49

4.1.2	Statistik Deskriptif.....	50
4.2	Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	52
4.2.1	Uji Asumsi Klasik .....	53
4.2.1.1	Uji Normalitas .....	53
4.2.1.2	Uji Heteroskedastisitas .....	54
4.2.1.3	Uji Autokorelasi .....	56
4.2.1.4	Uji Multikolinieritas .....	57
4.2.2	Analisis Regresi.....	58
4.2.3	Pengujian Hipotesis .....	60
4.2.3.1	Uji F (F-Test).....	60
4.2.3.2	Uji Determinasi ( $R^2$ ).....	60
4.2.3.3	Uji T (T-Test) .....	61
4.3	Pembahasan .....	63
4.3.1	Hasil Uji Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan... 63	
4.3.2	Hasil Uji Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan..... 64	
4.3.3	Hasil Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan ... 65	
4.3.4	Hasil Uji Pengaruh Size terhadap Nilai Perusahaan .....	66

## BAB V

### PENUTUP

5.1	Kesimpulan.....	68
5.2	Saran .....	79

5.2.1	Implikasi Kebijakan Manajerial .....	69
5.2.2	Implikasi Penelitian Selanjutnya .....	70
5.3	Keterbatasan Penelitian .....	71

Daftar Pustaka .....

Lampiran .....

## DAFTAR TABEL

Tabel Research Gap Terdahulu .....	7
Tabel Rata-Rata PBV, DER, ROE, DPR dan SIZE .....	9
Tabel Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	26
Tabel Definisi Operasional .....	35
Tabel Daftar Sampel Perusahaan .....	37
Tabel Statistik Deskriptif .....	50
Tabel Uji Normalitas Multivariate .....	54
Tabel Pengujian Autokorelasi .....	57
Tabel Pengujian Multikolinearitas dengan VIF .....	58
Tabel Rekapitulasi Hasil Regresi .....	59

## DAFTAR GAMBAR

Gambar Kerangka Pemikiran Teoritis .....	34
Gambar Uji Heteroskedastisitas.....	58

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran Data ICMD 2009-2013 .....	75
Lampiran Hasil SPPS .....	79

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Persaingan dalam dunia bisnis semakin kuat seiring dengan kondisi perekonomian yang membaik. Hal ini dikarenakan setiap perusahaan berusaha untuk dapat mencapai tujuan perusahaan yaitu dengan meningkatkan kemakmuran pemilik serta pemegang saham melalui peningkatan dari nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang dimaksud merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki oleh perusahaan dan semakin tinggi nilai perusahaan maka perusahaan akan memiliki citra yang semakin baik. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan sebaliknya. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan EPS, PER, PBV dan volume perdagangan saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV (Price Book Value) atau rasio harga per nilai buku, menurut Brigham dan Gapenski (1999), PBV (*Price Book Value*) yaitu nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Dapat dikatakan pula PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham, untuk dapat menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang telah diinvestasikan. Penggunaan PBV memiliki keuntungan, yaitu: (1) Menghasilkan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan dengan harga pasar; (2) Memberikan standar akuntansi yg konsisten pada seluruh perusahaan; (3) Perusahaan yang tidak dapat diukur dengan PER karena pendapatan yang negatif, dapat dievaluasi menggunakan PBV.

Beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan deviden, dan pertumbuhan perusahaan. Dalam dunia bisnis saat ini, masalah pendanaan sangat berpengaruh terhadap berlangsungnya suatu perusahaan. Untuk mengantisipasinya, manajer keuangan harus berhati-hati dalam menentukan struktur modal yang tepat dan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Sementara menurut Brigham dan Houston (2011), struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena akan berhubungan dan berpengaruh terhadap besarnya risiko yang ditanggung oleh pemegang saham dan besarnya tingkat pengembalian atau tingkat keuntungan yang diharapkan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti modal sendiri dengan menggunakan hutang, atau sebaliknya apakah harga saham akan mengalami perubahan (apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya seperti keputusan pendanaan,

kebijakan deviden, keputusan investasi) atau tidak. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Struktur modal yang menunjukkan perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). DER dapat menunjukkan tingkat risiko pada suatu perusahaan. Semakin tinggi DER, maka akan semakin tinggi juga risiko yang mungkin terjadi dalam perusahaan, karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri. Namun penggunaan hutang juga memiliki keuntungan yang diperoleh dari pajak, karena bunga hutang adalah pengurangan pajak.

Teori trade-off memprediksi adanya pengaruh positif struktur modal terhadap nilai perusahaan, dikarenakan keuntungan pajak masih lebih besar daripada biaya tekanan financial dan biaya keagenan. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa adanya hutang bagi perusahaan dapat membantu mengendalikan penggunaan dana kas secara berlebihan dan bebas oleh pihak manajemen, sehingga struktur modal juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Agnes (2013) dan Jahirul, Ashraf dan Kabir (2014) mengemukakan hal yang sama, hipotesis yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara struktur modal dengan nilai perusahaan dapat diterima.

Ayu Sri dan Ary (2013) menyatakan sebaliknya. Dikatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena jumlah utang yang

semakin meningkat akan menurunkan nilai perusahaan, hasil penelitian ini mendukung teori struktur modal model trade off yang menyatakan bahwa meningkatnya hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Penelitian terdahulu oleh Agustina Lastri (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Umi, Gatot dan Ria (2012) juga mengemukakan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan karena semakin besar kemakmuran yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga tingkat profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Dwi Irfana Anugrah (2010) menyatakan sebaliknya. Dikatakan bahwa tingkat profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dinyatakan oleh penelitian Atena Moghadas, Pouraghajan dan Vanoosheh (2013).

Kebijakan Dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Dalam membagikan dividen, perusahaan mempertimbangkan proporsi pembagian antara untuk pembayaran kepada para pemegang saham dan sebagian digunakan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Di satu sisi, laba ditahan (*returned earnings*) merupakan salah satu sumber pendanaan (hutang) yang sangat signifikan bagi pertumbuhan perusahaan itu sendiri, namun di sisi lain dividen merupakan aliran kas yang harus dibagikan pada para pemegang saham. Karena tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan kepada perusahaan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan, lebih berorientasi untuk peningkatan nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan.

Proporsi *Net Incom After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya diprosikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan dari nilai perusahaan.

Thimoty Mahalang (2012) menyatakan terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Penelitian oleh Umi, Gatot dan Ria (2012) juga menyatakan hal yang sama bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penemuan yang berbeda mengenai pengaruh kebijakan dividen dan nilai perusahaan dinyatakan oleh Yangs Analisa (2011). Penelitian tersebut menyatakan bahwa dividen yang lebih rendah ternyata memberi pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian berdasarkan Ni Luh Putu dan I Ketut Mustanda (2013), serta penelitian oleh Muhazir (2014) menyatakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Size atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih besar dapat melakukan akses ke pasar modal dalam memperoleh pendanaan lebih mudah. Sedangkan perusahaan yang masih baru dan perusahaan kecil akan mengalami banyak kesulitan dalam akses ke pasar modal. Karena kemudahan tersebut, maka dapat diartikan bahwa perusahaan besar memiliki tingkat fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana dengan lebih mudah. Penelitian ini menggunakan total aset sebagai proksi dari size atau ukuran perusahaan.

Hubungan size dan nilai perusahaan menurut penelitian yang dilakukan oleh Ni Nyoman dan Moeljadi (2014) menyatakan bahwa size berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan menjadi dasar bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang bagus. Pernyataan serupa didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Yangs Analisa (2011). Sedangkan penelitian yang dilakukan

oleh Ayu Sri dan Ary (2013) menyatakan bahwa size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya gap mengenai pengaruh variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan size (ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan antara penelitian satu dengan penelitian lain, yang ditunjukkan pada tabel research gap sebagai berikut:

**Tabel 1.1**  
Research Gap penelitian terdahulu

Hubungan Antar Variabel		Hasil Penelitian	Peneliti
Independen	Dependen		
Struktur Modal	Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan	Jahirul, Ashraf dan Kabir (2014)  Sri Hermuningsih (2013)  Agnes (2013)
		Struktur modal berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan	Ayu Sri dan Ary (2013)
Profitabilitas	Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh secara	Agustina Lastris (2014)  Umi, Gatot dan Ria

		positif terhadap nilai perusahaan	(2012)
		Profitabilitas berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan	Dwi Irfana Anugrah (2010)
		Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Atena Moghadas, Pouraghajan dan Vanoosheh (2013)
Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Thimoty Mahalang (2012) Umi, Gatot dan Ria (2012)
		Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	Yangs Analisa (2011)
Size	Nilai Perusahaan	Size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	Ni Nyoman dan Moeljadi (2014) Yangs Analisa (2011)
		Size tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Ayu Sri dan Ary (2013)

Sumber: Jahirul, Ashraf dan Kabir (2014); Sri Hermuningsih (2013); Agnes (2013); Ayu Sri dan Ary (2013); Agustina Lastris (2014); Umi, Gatot dan Ria (2012); Dwi Irfana Anugrah (2010); Thimoty Mahalang (2012); Yangs Analisa (2011); Ni Nyoman dan Moeljadi (2014); Atena Moghadas, Pouraghajan dan Vanoosheh (2013)

Perusahaan *wholesale dan retail trade* merupakan salah satu jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Wholesale* dapat diartikan sebagai agen, sedangkan *retail* sendiri berarti pengecer atau yang berfungsi mengecerkan produk kepada konsumen. Dalam industri *wholesale dan retail trade* terdapat suatu jalur distribusi karena *wholesale dan retail trade* merupakan jalur penghubung antara produsen kepada konsumen. *Wholesale* atau distributor melakukan kegiatan pembelian, penjualan, pengiriman, hingga pembayaran kepada produsen. *Retail trade* menyediakan suatu tempat bagi para produsen untuk dapat menjual produk-produk mereka kepada konsumen. Jalur distribusi *retail* merupakan kegiatan akhir yang menghubungkan antar produsen kepada konsumen.

Dalam penelitian ini, perusahaan di sektor industri *wholesale dan retail trade* digunakan sebagai objek penelitian karena perkembangan bisnis *wholesale dan ritel* di Indonesia yang berkembang pesat dan semakin banyaknya perusahaan ritel asing yang mulai memasuki pasar di Indonesia. Tabel 1.2 di bawah ini menyajikan data rata-rata variabel dependen yaitu rata-rata *price to book value* (PBV) dan variabel independen yaitu *debt to earning ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR) dan *size* (Ln Total Assets) berdasarkan pada periode waktu penelitian yaitu tahun 2008-2012.

**Tabel 1.2**

Rata-rata *Price to book value* (PBV), *Debt to earning ratio* (DER), *return on equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR), dan *size* (Ln Total assets) Perusahaan *Wholesale dan retail trade* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012

No	Variabel	Tahun				
		2008	2009	2010	2011	2012
1	Debt to earning ratio (DER) (%)	2,98	1,97	1,76	2,61	1,8
2	Return on equity (ROE) (%)	13,52	8,89	14,67	8,14	8,02
3	Dividend payout ratio (DPR)	13,47	15,29	15,58	20,46	20,97
4	Ln Total Assets (juta rupiah)	1.941.555	2.108.360	2.367.203	2.852.471	3.182.689
5.	Price to book value (PBV) (%)	1,53	1,6	2,62	2,8	2,73

Sumber: data sekunder ICMD, data diolah 2015

Rata-rata struktur modal yang diukur menggunakan *debt to earning ratio* (DER) tahun 2009 mengalami penurunan dari tahun 2008 menjadi 1,97% sedangkan PBV meningkat sebesar 0,07 menjadi 1,6%. Pada tahun 2010 DER menurun menjadi 1,76%, namun PBV mengalami peningkatan sebesar 1,02% menjadi 2,62%. DER tahun 2011 kembali mengalami peningkatan dari yang semula 1,76% menjadi 2,61%

dan PBV juga meningkat 0,18% menjadi 2,8%. Pada tahun 2012 DER dan PBV sama-sama menurun, DER menjadi 1,8%, sedangkan PBV menjadi 2,73%. Hal tersebut mengindikasikan adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara struktur modal dengan nilai perusahaan pada tahun 2009 dan 2010 dengan yang terjadi pada tahun 2011 dan 2012.

Rata-rata profitabilitas yang diukur menggunakan *return on equity* (ROE) tahun tahun 2009 mengalami penurunan menjadi 8,89%, namun PBV padatahun 2009 mengalami peningkatan dari tahun 2008 menjadi 1,6%. Pada tahun 2010 ROE mengalami peningkatan menjadi 14,67%, PBV juga mengalami peningkatan sebesar 1,02% menjadi 2,62%. DER tahun 2011 menurun dari yang semula 14,67% menjadi 8,14% namun PBV meningkat 0,18% menjadi 2,8%. Pada tahun 2012 ROE mengalami penurunan 0,12% menjadi 8,02%, dan PBV juga mengalami penurunan menjadi 2,73%. Hal tersebut menunjukkan adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan pada tahun 2010 dan 2012 dengan yang terjadi pada tahun 2009 dan 2011.

Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki rata-rata sebesar 13,47% pada tahun 2008, mengalami kenaikan menjadi 15,29% pada tahun 2009, sedangkan PBV meningkat menjadi 1,6% pada tahun 2009. DPR pada tahun 2010 menjadi 15,58% dan PBV juga mengalami peningkatan sebesar 1,02% pada tahun 2010 menjadi 2,62%. Pada tahun 2011 DPR mengalami kenaikan menjadi 20,46% sedangkan PBV mengalami peningkatan menjadi 2,8%.

DPR pada tahun 2012 sebesar 20,97%, PBV menurun menjadi 2,73%. Hal tersebut mengindikasikan adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan pada tahun 2009, 2010 dan 2011 dengan yang terjadi pada tahun 2012

Rata-rata size atau ukuran perusahaan yang diukur menggunakan Ln Total Assets pada tahun 2009 mengalami peningkatan 166.805 juta rupiah dari tahun sebelumnya menjadi 2.108.360 juta rupiah dan PBV juga mengalami peningkatan menjadi 1,6%. Pada tahun 2010 Ln total assets maupun PBV sama-sama mengalami kenaikan yaitu menjadi 2.367.203 juta rupiah dan 2,62%. Ln Total assets kembali meningkat pada tahun 2011 menjadi 2.852.471 juta rupiah dan PBV juga meningkat menjadi 2,8%. Pada tahun 2012, Ln Total assets meningkat lagi menjadi 3.182.689 juta rupiah, sedangkan nilai perusahaan mengalami penurunan menjadi 2,73%. Hal tersebut mengindikasikan adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara size atau ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan pada tahun 2009, 2010 dan 2011 dengan yang terjadi pada tahun 2012.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan diantaranya yaitu struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan size. Adapun judul dalam penelitian ini yaitu **“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Size terhadap Nilai Perusahaan”**.

## 1.2 Rumusan Masalah

Terdapat hasil penelitian yang inkonsisten dari data pada latar belakang mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen, dan size terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh , Ashraf dan Kabir (2014); Sri Hermuningsih (2013); Agnes (2013); Ayu Sri dan Ary (2013); Agustina Lastri (2014); Umi, Gatot dan Ria (2012); Titin Herawati (2013); Thimoty Mahalang (2012); Yangs Analisa (2011); Ni Nyoman dan Moeljadi (2014); Atena Moghadas, Pouraghajan dan Vanoosheh (2013) juga menunjukkan adanya research gap hubungan yang inkonsisten antara variabel-variabel yang diteliti terhadap *Price to Book Value* (PBV) sehingga diperlukan adanya penelitian lebih lanjut.

Berdasarkan *fenomena gap* pada perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang terdaftar di BEI seperti adanya gap atau perbedaan hubungan yang terjadi antara struktur modal dengan nilai perusahaan pada tahun 2009 dan 2010 yang menunjukkan adanya hubungan negatif, dengan yang terjadi pada tahun 2011 dan 2012 yang menunjukkan bahwa struktur modal berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Berdasarkan fenomena dan research gap terdapat inkonsistensi maka penulis mengajukan rumusan masalah adanya pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan size terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

- 1.2.1 Bagaimana pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
- 1.2.2 Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?

1.2.3 Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

1.2.4 Bagaimana pengaruh size terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

Sesuai dengan rumusan masalah diatas, maka tujuan dan manfaat yang ingin penulis capai dalam penelitian ini adalah:

#### 1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
4. Menganalisis pengaruh size terhadap nilai perusahaan.

#### 1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi akademis, penelitian ini mampu memberikan informasi yang dapat menambah pengetahuan mengenai manajemen keuangan, terkhusus dalam nilai perusahaan.
2. Bagi investor, melalui penelitian ini, investor dapat mempertimbangkan struktur modal, profitabilitas perusahaan, dan kebijakan dividen perusahaan dalam mengambil sebuah keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan.

3. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat memberikan pertimbangan dan bukti mengenai pengaruh struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan size terhadap nilai perusahaan.
4. Bagi peneliti, penelitian ini dapat menambah pengetahuan mengenai manajemen keuangan, terkhusus dalam bahasan nilai perusahaan.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dimaksudkan untuk mempermudah pembaca didalam memahami isi penelitian ini. Penulisan penelitian ini akan disusun dalam lima bab dengan sistematika sebagai berikut :

#### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang masalah yang membahas mengenai alasan penulisan penelitian serta permasalahan yang muncul; rumusan masalah; tujuan dan kegunaan penelitian bagi akademis, investor, perusahaan, serta peneliti; dan sistematika penulisan.

#### **BAB II : TELAAH PUSTAKA**

Bab ini menguraikan landasan teori yang menunjang penelitian, hasil penelitian terdahulu yang sejenis, kerangka berpikir dan hipotesis. Teori-teori diambil dan dikutip dari beberapa literature dan jurnal-jurnal yang dijadikan objek penelitian.

### BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai metode penelitian yang terdiri dari definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan sampel dan populasi, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan untuk memberikan jawaban atas perumusan masalah.

### BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini menjelaskan deskripsi objek penelitian, analisis data baik kuantitatif maupun kualitatif, interpretasi hasil dan argumentasi terhadap hasil penelitian.

### BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab akhir dari penyusunan skripsi yang memuat kesimpulan, keterbatasan dan saran.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

Dalam sub bab ini dijelaskan pengertian mengenai nilai perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan size atau ukuran perusahaan.

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaannya mudah terlihat dari adanya penilaian tinggi pihak eksternal perusahaan terhadap aset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Menurut Keown (2004), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga dan ekuitas perusahaan yang beredar. Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor seandainya perusahaan dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, bagi perusahaan yang menerbitkan saham dipasar modal. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya yaitu pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten. Nilai dari perusahaan

bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan. Terdapat beberapa pendekatan analisis rasio menurut Brigham dan Houston (2001) yaitu: pendekatan *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), *Market Book Ratio* (MBR), *enterprise value* (EV), dan *Tobin's Q*.

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan sejumlah harga yang bersedia dibayarkan jika perusahaan tersebut dijual, yaitu perbandingan antara *price per share* dengan *earnings per share*. *Market Book Ratio* (MBR) merupakan perbandingan antara nilai buku per lembar saham dengan nilai pasar saham. *Enterprise value* (EV) merupakan nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah dengan total kewajiban, *minority interest* dan saham preferen kemudian dikurangi total kas dan ekuivalen kas. *Tobin's Q* merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *Price to book value* (PBV) sebagai pengukur nilai perusahaan. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV yaitu perbandingan dari harga saham dengan nilai buku. Nilai buku atau *book value* merupakan perbandingan antara ekuitas saham dengan jumlah saham beredar (Weston dan Brigham, 2006).

PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan (Utama dan

Santosa, 1998), sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham karena semakin tinggi PBV berarti mengindikasikan bahwa harga saham semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Teknik dan metode yang dikembangkan dalam mengukur nilai perusahaan menurut Fama dan French (1998) yaitu: (1) pendekatan laba dengan metode rasio tingkat laba dan metode kapitalisasi proyeksi laba; (2) pendekatan arus kas dengan metode diskonto arus kas; (3) pendekatan dividen dengan metode pertumbuhan dividen; (4) pendekatan aktiva dengan metode penilaian aktiva; (5) pendekatan harga saham; dan (6) pendekatan *economic value added*.

### **2.1.2 Struktur Modal**

Struktur modal merupakan pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Riyanto, 2001). Sedangkan menurut Halim (2007) yang dimaksud struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Van Horne dan Wachowicz (2007) menyatakan, struktur modal adalah sebagai bauran atau proporsi pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan

pertimbangan proporsi pemakaian antara hutang jangka pendek , hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa untuk pendanaan perusahaan.

Modal dibagi menjadi dua (Riyanto, 2001) yaitu modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri berasal dari pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Sumber internal adalah modal atau dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, yang berarti suatu pembelanjaan dengan “kekuatan sendiri”. Sedangkan sumber eksternal berasal dari pemilik yang merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang. Perusahaan mempertimbangkan kedua sumber pendanaan tersebut dengan seimbang dan memilih pembiayaan terendah sehingga komposisi hutang dan ekuitas dapat optimal. Brigham dan Houston (2006) menjelaskan struktur modal yang optimal adalah kombinasi utang dan ekuitas yang dapat memaksimalkan harga dari saham perusahaan.

Jenis modal tergolong menjadi dua yaitu modal sendiri dan modal asing (Riyanto, 2001). Modal sendiri di dalam suatu perusahaan terdiri dari modal saham, cadangan, dan laba ditahan. Sedangkan modal asing atau hutang adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan, dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan hutang. Menurut Riyanto (2001), modal asing terbagi menjadi tiga jenis, yaitu: hutang jangka pendek, hutang jangka menengah, dan hutang jangka panjang.

Keputusan penggunaan tiap jenis sumber pendanaan atau mengkombinasikannya, dihadapkan pada berbagai pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif yang mencakup tiga unsur penting yaitu : sifat keharusan untuk membayar balas jasa atas penggunaan modal kepada pihak yang menyediakan dana tersebut, atau sifat keharusan untuk pembayaran biaya modal; sampai seberapa jauh kewenangan dan campur tangan pihak penyedia dana itu dalam pengelolaan perusahaan; dan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Menurut Houston dan Brigham (2006), setiap perusahaan menganalisis sejumlah faktor, dan kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Target ini selalu berubah sesuai dengan perubahan kondisi, tetapi pada setiap saat dibenak manajemen perusahaan terdapat bayangan dari struktur modal yang ditargetkan tersebut.

Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dalam penentuan struktur modal pada perusahaan. Para ahli berbeda-beda dalam mengungkapkan beragam faktor tersebut, namun memiliki inti yang tidak jauh berbeda. Menurut Brigham (2006) menyatakan bahwa faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan sehubungan dengan struktur modal adalah stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, sikap manajemen, dan kondisi pasar. Menurut Riyanto (2001), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, yaitu : tingkat bunga, stabilitas earning, struktur aktiva, kadar risiko dari aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen, besarnya suatu perusahaan.

### 2.1.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Profitabilitas menurut Halim (2007) adalah ukuran sampai seberapa besar efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan perusahaan pada periode akuntansi tertentu. Perusahaan yang memiliki profitabilitas atau tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang yang relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan mereka dengan dana yang dihasilkan secara internal.

*Return On Equity* (ROE) merupakan proksi untuk mengukur rasio profitabilitas dalam penelitian ini. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang modal sendiri. Investor menggunakan profitabilitas untuk memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Kreditor menggunakan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar pokok dan bunga pinjaman bagi kreditor. Sehingga profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan.

Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan *return*, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar *return* yang diharapkan investor,

sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba akan dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan sehingga perusahaan dapat menggunakan dana tersebut untuk memperluas usahanya, sebaliknya tingkat profitabilitas yang rendah akan menyebabkan para investor menarik dananya dari perusahaan.

#### **2.1.4 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dari pengambilan keputusan pendanaan. Kebijakan dividen adalah proporsi untuk menentukan alokasi laba yang tepat, digunakan antara untuk pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Rasio atau proporsi kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai dan merupakan dividen tunai tahunan yang dibagi dengan laba tahunan, atau dividen per lembar saham yang dibagi dengan laba per lembar saham.

Dividen merupakan pembayaran tunai yang diberikan kepada pemegang saham (Jogiyanto, 2003). Perusahaan melakukan pengumuman dividen untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi investor, baik untuk masa sekarang maupun masa yang akan datang. Dalam pembayaran dividen, pertimbangan dilakukan agar berapa presentase laba yang harus ditahan untuk diinvestasikan kembali dengan berapa yang harus dibagikan dalam bentuk

dividen dapat seimbang serta dapat meningkatkan nilai dari perusahaan. Hal yang menjadi pertimbangan dalam melakukan pembayaran dividen menurut Sartono, 1999 yaitu:

1. Likuiditas: Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, semakin besar posisi kas perusahaan dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayarkan devidennya.
2. Kebutuhan dana perusahaan: merupakan faktor lain yang mempengaruhi posisi kas perusahaan dan harus dipertimbangkan dalam melakukan analisis kebijakan dividen.
3. Stabilitas dividen: merupakan faktor penting bagi investor jika dibandingkan dengan pembayaran dividen yang tinggi. Karena stabilitas dividen di sini mengindikasikan bahwa perusahaan tetap memperhatikan tingkat pertumbuhan perusahaan.

Teori Dividen yang Relevan (*The Bird in the Hand/ Relevant Theory*) dari Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika presentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividen Payout Ratio*) rendah, karena investor lebih suka menerima dividen daripada perolehan modal (*Capital Gains*). Investor memandang bahwa keuntungan dividen (*dividend yield*) lebih pasti daripada keuntungan perolehan modal (*capital gains yield*). Bagi investor, biaya modal

sendiri dari laba ditahan merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor pada saham perusahaan. Laba ditahan adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield*) ditambah dengan keuntungan dari keuntungan perolehan modal (*capital gains yield*).

### **2.1.5 Size**

Size atau ukuran perusahaan dapat ditunjukkan oleh total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar total aset atau aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar, sehingga perusahaan tersebut mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat perusahaan menjadi tidak rentan terhadap terjadinya fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk dapat meningkatkan nilai dari perusahaan, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal jika dibanding dengan perusahaan-perusahaan kecil (Reza Kumala Sari, 2005).

## 2.2 Penelitian Terdahulu

1. Ayu Sri dan Ary (2013)

Judul dari penelitian yang dilakukan yaitu “*Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*”. Variabel yang digunakan yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

2. Agustina Lastri (2014)

Judul dari penelitian yang dilakukan yaitu “*Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan*”. Variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, growth opportunity, struktur modal dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Umi, Gatot dan Ria (2012)

Judul dari penelitian yang dilakukan yaitu “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*”. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, kebijakan

hutang dan profitabilitas sebagai independennya, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR, DER, dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Thimoty Mahalang (2012)

Judul dari penelitian yang dilakukan yaitu "*The Relationship between Dividend Payout and Firm Performance: A Study of Listed zcompanies in Kenya*". Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *dividen payout* dan *firm value*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Yangs Analisa (2011)

Judul dari penelitian yang dilakukan yaitu "*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*". Variabel yang digunakan yaitu ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

6. Ni Nyoman dan Moeljadi (2014)

Judul dari penelitian yang dilakukan yaitu "*Factors Affecting Firm Value of Indonesia Public Manufacturing Firm*". Hasil dalam penelitian ini

menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Governance*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. *Corporate Social Responsibility*, *Corporate Governance*, size, and profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2.1**  
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Ayu Sri dan Ary	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan	Analisis Regresi linear berganda	Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan
2	Agustina Lastri	Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	Analisis Regresi data panel	profitabilitas, growth opportunity, dan struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

3	Umi, Gatot dan Ria	Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Analisis Regresi linear berganda	DPR, DER, dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
4	Thimoty Mahalang	<i>The Relationship between Dividend Payout and Firm Performance: A Study of Listed zcompanies in Kenya</i>	Analisis regresi	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5	Yangs Analisa	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Analisis regresi	Ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
6	Ni Nyoman dan Moeljadi	<i>Factors Affecting Firm Value of Indonesia Public Manufacturing Firm</i>	Analisis path	<i>CSR, Corporate Governance</i> , dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. <i>CSR, Corporate Governance, size</i> , dan profitabilitas

				berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
--	--	--	--	---

Sumber: Berbagai jurnal dari penelitian terdahulu

## 2.3 Pengaruh hubungan antar variabel dan Rumusan Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan utang dalam stuktur modal perusahaan dapat meningkatkan peluang kebangkrutan karena utang yang terlalu besar menyebabkan peluang aliran kas tidak mencukupi pembayaran bunga dan cicilan utang pun semakin besar. Hal ini disebut sebagai *cost of financial distress*, merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan terancam bangkrut. Makin besar utang maka biaya tekanan finansial akan semakin besar pula yang akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ayu Sri dan Ary (2013) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara stuktur modal dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disusun hipoetesis mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

*H1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.*

### **2.3.2 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas dapat dijadikan gambaran dari kinerja manajemen dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan itu berarti meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Penelitian-penelitian terdahulu juga mendukung dan menyatakan hal yang sama terhadap profitabilitas yang memiliki pengaruh positif bagi struktur modal seperti penelitian yang dilakukan oleh Agustina Lastri (2014) serta penelitian oleh Umi, Gatot dan Ria (2012). Berdasarkan dari penjelasan tersebut, maka dapat diajukan hipotesis tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebagai berikut :

*H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

### **2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen menentukan alokasi laba yang tepat, yang digunakan antara untuk pembayaran dividen dan untuk penambahan laba ditahan perusahaan. Selain menuntukkan kinerja perusahaan yang meningkat, dividen juga digunakan untuk meningkatkan kemakmuran dari pemegang saham. Perusahaan yang dapat meningkatkan pembayaran dividen akan

dipandang memiliki kinerja yang baik, sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang dilakukan oleh Thimoty Mahalang (2012) serta Umi, Gatot dan Ria (2012) juga menunjukkan adanya pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diajukan hipotesis mengenai kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

*H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

#### **2.3.4 Pengaruh Size terhadap Nilai Perusahaan**

Size atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total asetnya. Semakin besar perusahaan tersebut, maka perusahaan akan semakin dipercaya dalam memberikan tingkat pengembalian yang tinggi oleh investor. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Nyoman dan Moeljadi (2014) serta Yangs Analisa (2011) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar juga menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan akan meningkat nilai perusahaan. Sehingga hipotesis yang dapat disusun yaitu sebagai berikut :

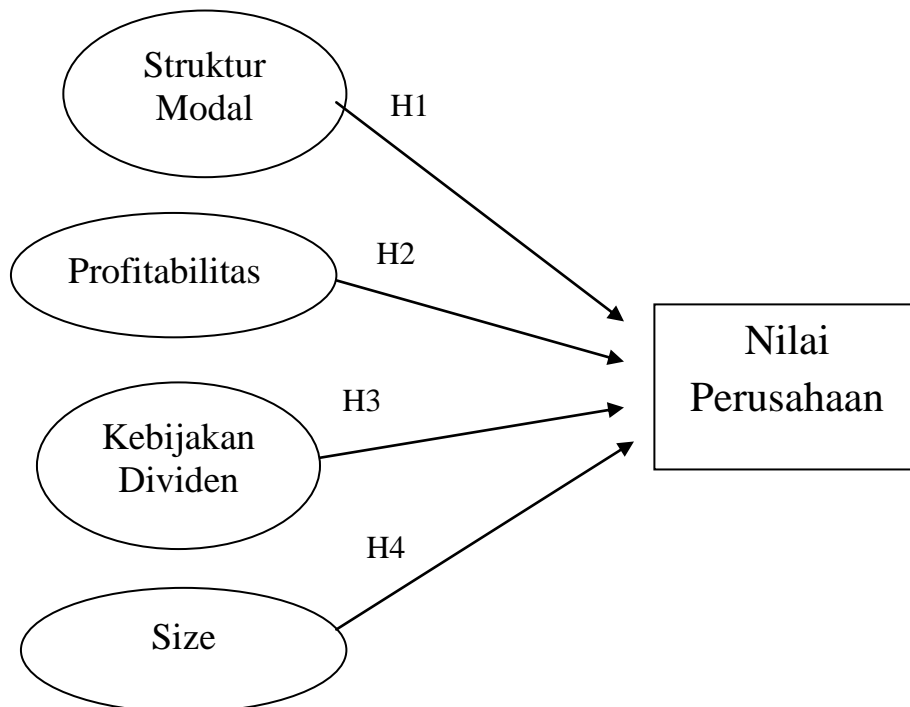
*H4 : Size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.*

## 2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari struktur modal, profitabilitas, kebijakan dividen dan size sebagai faktor yang mempengaruhi variabel dependennya.

**Gambar 2.1**

Kerangka pemikiran teoritis “Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Size terhadap Nilai Perusahaan”



Sumber: Ayu Sri dan Ary (2013); Agustina Lastri (2014); Umi, Gatot dan Ria (2012); Thimoty Mahalang (2012); Yangs Analisa (2011); Ni Nyoman dan Moeljadi (2014)

## **2.5 Hipotesis**

Berdasarkan tinjauan teori dan berbagai penelitian terdahulu maka dapat hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 4 : Size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Definisi Operasional Variabel**

Variabel penelitian merupakan suatu sifat atau nilai orang, objek maupun kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan ditarik sebuah kesimpulan. Penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen :

##### **3.1.1 Variabel dependen**

Variabel dependen atau yang sering disebut variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar oleh investor seandainya perusahaan dijual. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio perbandingan harga saham dengan nilai buku atau disebut *Price Book Value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{nilai buku}}$$

##### **3.1.2 Variabel independen**

Variabel independen atau yang sering disebut dengan variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu:

a. Struktur Modal

Struktur Modal adalah probabilitas jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur modal dapat diukur dengan rasio perbandingan antara total utang terhadap modal sendiri yang biasa disebut *debt to equity ratio* (DER).

$$DER = \frac{\textit{Total hutang}}{\textit{Total modal}}$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan. Profitabilitas diukur menggunakan ROE yang merupakan perbandingan antara jumlah laba yang tersedia dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut, sehingga dapat dirumuskan dengan:

$$ROE = \frac{\textit{Total laba}}{\textit{Total modal sendiri}}$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) yang merupakan perbandingan

dari *earning per share* (EPS) dengan *dividend per share* (DPS)., sehingga dapat dirumuskan dengan:

$$DPR = \frac{\text{Earning per share}}{\text{Dividend per share}}$$

d. Size

Size atau ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini size diukur menggunakan total aset, sehingga dapat dirumuskan:

$$Size = Ln \text{ Total Assets}$$

**Tabel 3.1**  
Definisi Operasional Variabel Dependendan Independen

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1	Nilai Perusahaan	harga yang sedia dibayar oleh investor seandainya perusahaan dijual	$\frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku}}$	Rasio
2	Struktur Modal	probabilitas jumlah hutang jangka pendek, hutang jangka	$\frac{\text{total hutang}}{\text{total modal}}$	Rasio

		panjang, saham preferen, dan saham biasa		
3	Profitabilitas	kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan	$ROE = \frac{\text{Total laba}}{\text{Total modal sendiri}}$	Rasio
4	Kebijakan Dividen	Penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham	$DPR = \frac{\text{Earning per share}}{\text{Dividend per share}}$	Rasio
5	Size	Menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan	$Size = \ln \text{Total Assets}$	Nominal

Sumber: Berbagai jurnal dari penelitian terdahulu

### 3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa data sekunder atau data tidak langsung, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan *wholesale* dan *retail trade* dari *Indonesia Capital Market Directory* pada tahun 2008-2012. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price book value (PBV)*, *Debt to Equity*

*Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Dividend payout ratio* (DPR), dan *Ln Total Assets*. Data yang digunakan didapat dari *Indonesian stock exchange* (IDX).

### 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah keseluruhan dari subyek penelitian. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah semua perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode pada tahun 2008-2012. Sampel merupakan sebagian dari subyek populasi yang diteliti, mewakili seluruh populasi. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditentukan. Beberapa kriteria pemilihan sampel Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berdasarkan *purposive sampling* adalah:

1. Perusahaan di bidang *wholesale* dan *retail trade* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2008-2012.
2. Tersedia data laporan keuangan tahunan selama kurun waktu penelitian (periode 2008 sampai 2012), yaitu pada variabel PBV (nilai perusahaan), DER (struktur modal), ROE (probabilitas), DPR (kebijakan dividen) dan LnTotal Assets (size).
3. Perusahaan *wholesale* dan *retail trade* yang menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangan.

Berdasarkan kriteria diatas, diperoleh 20 sampel perusahaan *wholesale* dan *retail trade* sebagai sampel dalam penelitian ini.

**Tabel 3.2**  
Daftar Sampel Perusahaan

No	Perusahaan <i>wholesale</i> dan <i>retail trade</i>
1	PT Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	PT AGIS Tbk.
3	PT Akbar Indo Makmur Stimec Tbk.
4	PT Ancora Indonesia Resources Tbk.
5	PT Catur Sentosa Adiprana Tbk.
6	PT Dian Swastika Sentosa Tbk.
7	PT Enseval Putera Megatrading Tbk.
8	PT FKS Multi Agro Tbk.
9	PT Hero Supermarket Tbk.
10	PT Kokoh Inti Arebama Tbk.
11	PT Matahari Putra Prima Tbk.

12	PT Millenium Pharmacon International Tbk.
13	PT. Mitra Adiperkasa Tbk.
14	PT Multi Indocitra Tbk.
15	PT Nusantara Infrastructure Tbk.
16	PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk.
17	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk.
18	PT Tigaraksa Satria Tbk.
19	PT Triwira Insanlestari Tbk.
20	PT Wicaksana Overseas International Tbk.

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory*

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data penelitian diperoleh melalui buku-buku keuangan, jurnal mengenai struktur modal, laporan keuangan perusahaan serta makalah untuk dapat memperoleh teori dasar tentang struktur modal. Data yang digunakan diambil dari data-data yang ada dalam *Indonesian Capital Market (ICMD)* dan Bursa Efek Indonesia.

### **3.5 Metode Analisis Data**

Analisis data digunakan untuk memperkirakan besarnya pengaruh secara kuantitatif dari perubahan suatu atau beberapa kejadian terhadap suatu atau beberapa kejadian lainnya. Analisis kuantitatif yaitu analisis yang digunakan terhadap data yang berwujud angka-angka dan cara pembahasannya dengan uji statistik. Analisis kuantitatif menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel - variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002).

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi berganda berfungsi untuk menguji pengaruh antara variabel independen, yaitu struktur modal, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan pada perusahaan *wholesale* dan *retail trade* di BEI. Dimana sebelumnya data yang diolah diuji terlebih dahulu, sebagai berikut:

#### **3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Menurut Ghozali (2011), Statistik Deskriptif berujuan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data yang dilihat dari rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan swekness (kemencengan distribusi).

### **3.5.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan guna mengetahui apakah regresi dapat dilakukan atau tidak. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, sehingga adanya beberapa asumsi klasik yang akan digunakan.

#### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji statistik yang dapat dilakukan untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak adalah uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (Uji K-S). Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2011). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis:

$H_0$  : Data residual terdistribusi normal

$H_1$  : Data residual tidak terdistribusi normal.

1) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S signifikan secara statistik maka  $H_0$  ditolak yang berarti data tersebut terdistribusi tidak normal.

2) Apabila probabilitas nilai Z uji K-S tidak signifikan secara statistik maka  $H_0$  diterima yang berarti data tersebut terdistribusi normal.

Cara lain untuk melihat normalitas adalah melihat histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal serta melihat *normal probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal yang membentuk garis diagonal. Dasar pengambilan keputusan dalam melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik *normal probability plot* (Ghozali, 2011) adalah :

- 1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- 2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

### **3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk dapat menguji apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Pada heteroskedastisitas kesalahan yang terjadi tidak random (acak) tetapi menunjukkan hubungan yang sistematis sesuai dengan besarnya satu atau lebih variabel (Ghozali, 2011).

Analisa untuk mengetahui apakah data yang digunakan terkena heteroskedastisitas atau tidak bisa dilihat pada grafik *scatterplot*. Hal ini bisa

dilakukan dengan melihat plot antara nilai prediksi variabel terikat ( $Z_{PRED}$ ), dengan residualnya ( $SRESID$ ). Syarat model regresi yang baik tanpa adanya heteroskedastisitas adalah:

- 1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. (Ghozali,2011).

Terdapat beberapa teknik untuk memperbaiki terjadinya heteroskedastisitas pada model regresi, antara lain :

- 1) Melakukan transformasi dalam bentuk model regresi dengan membagi model regresi dengan salah satu variabel independen yang digunakan dalam model tersebut.
- 2) Melakukan transformasi logaritma, sehingga model persamaan regresi menjadi:

$$\text{Log } Y = b_0 + b_1 \log X_i$$

### **3.5.2.2 Uji Autokorelasi**

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan

kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi.

Gejala autokorelasi dideteksi dengan run test yang merupakan bagian dari non-parametrik, dapat digunakan pula untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika tidak terdapat hubungan korelasi antar residual, maka dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Run test digunakan apakah data residual terjadi secara random atau tidak (Ghozali, 2011).

$H_0$  : residual (res\_1) random (acak)

$H_A$  : residual (res\_1) tidak random

#### **3.5.2.4 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal* (nilai korelasi tidak sama dengan nol). Analisis yang umum digunakan untuk mendeteksi adanya multikolinearitas adalah analisis

dengan matriks koefisien korelasi (*Coefficient Correlations*) serta nilai *tolerance* dan lawannya yaitu nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model dikatakan bebas dari multikolinearitas jika nilai koefisien korelasinya kurang dari  $|0,90|$  dan/atau memiliki nilai *tolerance* yang tidak kurang dari 0,10 dan memiliki nilai VIF yang kurang dari 10 (Ghozali, 2011). Gejala-gejala yang mempengaruhi adanya multikolinearitas pada analisis regresi antara lain:

- 1) Nilai  $R^2$  tinggi (misalnya antara 0.7 dan 1), tetapi variabel bebas banyak yang tidak signifikan.
- 2) Tanda tidak sesuai dengan yang diharapkan.
- 3) Korelasi sederhana antar variabel individu tinggi ( $r_{ij}$  tinggi).
- 4)  $R^2 < r_{ij}$  menunjukkan adanya multikolinearitas.

### **3.5.3 Analisis Regresi**

Analisis regresi adalah analisis yang mengukur kekuatan hubungan antar dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen diasumsikan random atau stokastik yang berarti mempunyai distribusi probabilitistik (Ghozali, 2011). Variabel independen atau bebas diasumsikan memiliki nilai tetap (dalam pengambilan sampel yang berulang). Berikut adalah model analisis regresi berganda:

$$\text{Rumus : } Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

X1 = Struktur modal

X2 = Profitabilitas

X3 = Kebijakan dividen

X4 = Size

a = Konstanta

b1-5 = Koefisien regresi

e = error term atau derajat kesalahan

### **3.5.4 Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis dilakukan dengan 3 uji yaitu uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>), uji F, dan uji T sebagai berikut:

#### **3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mengukur seberapa jauh kemampuan model yang dibentuk dalam menerangkan variasi variabel independen.

Koefisien determinasi ini diperoleh dengan rumus:

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS} = 1 - \frac{\sum e_i^2}{\sum y_i^2}$$

Nilai R<sup>2</sup> besarnya antara 0-1 (0 < R<sup>2</sup> < 1) koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas mempengaruhi

variabel tidak bebas. Apabila R<sup>2</sup> mendekati 1 berarti variabel bebas semakin berpengaruh terhadap variabel tidak bebas.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan dalam model. Setiap penambahan satu variabel independen, (R<sup>2</sup>) pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu, banyak peneliti untuk menganjurkan nilai Adjusted R<sup>2</sup> pada saat mengevaluasi model regresi terbaik. Tidak seperti R<sup>2</sup>, nilai Adjusted R<sup>2</sup> dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

#### 3.5.4.2 Uji Statistik F

Uji F adalah suatu uji yang dilakukan untuk melihat bagaimana seluruh variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama. Uji ini menunjukkan apakah sekelompok variabel secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2005).

Pengujian dapat dilakukan dengan teknik sebagai berikut:

- 1) Membandingkan antara F tabel dan F hitung. Nilai f hitung dapat dicari

dengan rumus

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (N - K)}$$

Keterangan : R<sup>2</sup> = Koefisien determinasi

K = Banyaknya koefisien regresi

N= Banyaknya observasi

- a. Bila  $F_{hitung} < F_{tabel}$ , variabel bebas (independen) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen).
- b. Bila  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen).

2) Berdasarkan Probabilitas

Dalam skala probabilitas lima persen, jika probabilitas (signifikan) lebih besar dari  $\alpha$  (0,05) maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat, jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat. Sedangkan pada skala sepuluh persen, jika lebih besar dari  $\alpha$  (0,1) maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat, jika lebih kecil dari 0,1 maka variabel bebas dan berpengaruh terhadap variabel terikat.

### 3.5.4.3 Uji T

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan asumsi variabel bebas lainnya konstan. Pengujian statistik t dapat dilakukan dengan cara:

- 1) Membandingkan antara variabel t tabel dan t hitung. Nilai t hitung dapat dicari dengan rumus

$$t_{hitung} = \frac{\text{Koefisien regresi } (\beta)}{\text{Standar deviasi } (\beta)}$$

- a. Bila  $-t \text{ tabel} < -t \text{ hitung}$  dan  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ , variabel bebas (independen) secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen).
- b. Bila  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$  dan  $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ , variabel bebas (independen) secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen).
- 2) Berdasarkan probabilitas

Jika probabilitas (*signifikansi*) lebih besar dari 0,05 ( $\alpha$ ) maka variabel bebas secara individu tidak berpengaruh terhadap variabel terikat, jika lebih kecil dari 0,05 maka variabel bebas secara individu berpengaruh terhadap variabel terikat.