

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

OLEH:
NATAL KRISTIANTO PIDODE
E2117144

SKRIPSI
Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Ujian
Guna Memperoleh Gelar Sarjana



**UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
FAKULTAS EKONOMI
KOTA GORONTALO
2021**

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA

OLEH:

NATAL KRISTIANTO PIDODE

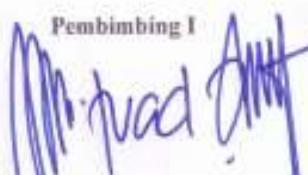
E2117144

SKRIPSI

Skripsi ini telah disetujui Oleh Pembimbing
Siap diseminarkan Pada tanggal, 02 Juni 2021

Menyetujui

Pembimbing I



Muhibbin Alamsyah, SE., M.Sc
NIDN. 0921048801

Pembimbing II



Nury Christianto, SE., M.Si
NIDN. 0918027909

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Oleh
NATAL KRISTIANTO PIDODE
E2117144

SKRIPSI

Diperiksa Oleh Panitia Ujian Strata Satu (S1)
Universitas Ichsan Gorontalo

1. Dr. Ariawan, S.Psi.,SE, MM
2. Eka Zahra Solikahan SE, MM
3. Nurhayati Olii, SE, MM
4. Muh. Fuad Alamsyah SE, M.Sc
5. Pemy Christaan SE, M.Si



Mengetahui :

Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Ariawan S.Psi.,SE, MM
NIDN: 0922057502

Ketua Jurusan Manajemen



Eka Zahra Solikahan, SE., MM
NIDN: 0922018501

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Karya tulis saya (skripsi) ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana) baik di universitas Ichsan Gorontalo maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini adalah murni gagasan, rumusan dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan dari Tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat orang lain kecuali yang secara tertulis dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran dalam pernyataan ini maka saya bersedia memenerima sanksi berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh dari karya tulis ini serta sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku

Gorontalo, Juni 2021
Yang membuat pernyataan



Natal Kristianto Pidode
E2117144

ABSTRACT

NATAL KRISTIANTO PIDODE. E2117038. THE EFFECT OF THE CAPITAL STRUCTURE, DIVIDEND POLICY, AND COMPANY SIZE ON THE COMPANY VALUE OF FOOD AND BEVERAGE SUBSECTOR IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

The research aims at finding the effect of capital structure, dividend policy, and company size on the company value of the food and beverage subsector in the Indonesia Stock Exchange during the period of 2015 – 2019. Of all samples during five years, there have been fifty observations conducted. The research employs a quantitative approach with descriptive analysis in its method. The data analysis technique used is multiple linear regression. The result of the research finds that partially the Capital Structure (X1) through DER and DAR indicator does not affect the company value shown by Sig 0.357>0.05 of DER and Sig value at 0.268>0.05 of DAR. The Dividend Policy (X2) through DPR indicator does not affect the company value with Sig 0,141>0,05. However, through the DPS indicator, the Dividend Policy affects the company value by Sig 0,003<0,05. The size of the company through Ln Total Asset does not affect the company value by Sig of 0,209 > 0,05.

Keywords: *capital structure, dividend policy, company size, company value*

ABSTRAK

NATAL KRISTIANTO PIDODE. E2117038. PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividend dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2019. Dari keseluruhan sampel penelitian selama 5 tahun diperoleh jumlah 50 observasi. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis secara deskriptif. Tehnik analisis data yang dipakai adalah Regresi Liniear Berganda. Hasil Penelitian menemukan bahwa secara parsial Struktur Modal (X_1) melalui indikator DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai Sig sebesar $0,357 > 0,05$ (DER) dan nilai Sig sebesar $0,268 > 0,05$ (DAR). Kebijakan Dividen (X_2) melalui indikator DPR tidak berpegaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai Sig sebesar $0,141 > 0,05$ tetapi melalui indikator DPS, Kebijakan Dividen mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan nilai Sig sebesar $0,003 < 0,05$. Ukuran Perusahaan melalui Ln Total Aset tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai Sig sebesar $0,209 > 0,05$.

Kata kunci: struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, nilai perusahaan

MOTTO DAN PERSEMPAHAN

“MOTTO “

Apapun juga yang kamu perbuat, perbuatlah dengan segenap hatimu seperti untuk Tuhan dan bukan untuk manusia.” (Kolose 3:23)

Sebab segala sesuatu adalah dari Dia, dan oleh Dia, dan kepada Dia: Bagi Dialah kemuliaan sampai selama – lamanya!” (Roma 11:36)

Tidak ada kata “ tidak bisa “ sebelum kita mencobanya

“PERSEMPAHAN”

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

**My Saviour one , Jesus Christ
Yang menebus dan menyelamatkan hidupku**

**Orang tua saya Bpk. Alm. H.E Pidode dan Ibu Waney Tumongka
Istri saya Desy Natalia Supari S.H**

**ALMAMATER TERCINTA
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO
TEMPATKU MENIMBA ILMU
2017 - 2021**

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya naikkan kepada Tuhan Yesus Kristus atas berkat dan pertolonganNya meskipun di masa Pandemi Covid-19 penulis masih dapat menyelesaikan Skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

Penulis menyadari bahwa penyusunan Skripsi ini tidak akan selesai tanpa bantuan dan dorongan dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada Orang tua dan istri saya yang terus mendorong untuk terselesainya usulan penelitian ini dan tidak pernah berhenti untuk berdoa. Terima kasih kepada Bapak Dr. H. Abd. Gaffar La Djokke, Msi selaku Rektor Universitas Icshan Gorontalo, Bapak Ariawan S.Psi SE,MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Bapak Ardiwansyah Nanggong, SE, Msc selaku wakil dekan I, Ibu Nurhayati Olii, SE, MM selaku wakil dekan II, Bapak Syaiful Pakaya, SE, MM selaku wakil dekan III, Ibu Eka Zahra Solikahan SE, MM selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi.

Terima kasih juga kami berikan kepada Bapak Muh. Fuad Alamsyah SE, M.Sc selaku Pembimbing I dan Ibu Pemy Christaan SE, M.Si selaku Pembimbing II yang selalu memberikan saran dan koreksinya kepada Penulis, seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Icshan Gorontalo yang telah mendidik dan memberikan pengetahuan kepada penulis selama melakukan studi di bangku perkuliahan dan terima kasih untuk Jurusan Manajemen angkatan 2017 kelas Karyawan B atas kebersamaannya selama ini.

Akhirnya, penulis memohon maaf jika dalam penulisan skripsi ini masih banyak kesalahan dan kekeliruan, olehnya kritik serta saran sangat dibutuhkan untuk memperbaiki sehingga penulisan usulan penelitian ini terselesaikan dengan baik.

Gorontalo, 02 Juni 2021

Penulis
Natal Kristianto Pidode
E2117144

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PENGESAHAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
PERNYATAAN.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK.....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	9
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian.....	10
1.3.1 Maksud Penelitian.....	10
1.3.2 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Maksud Penelitian.....	11
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS.....	12
2.1 Kajian Pustaka.....	12

2.1.1 Pengertian Struktur Modal.....	12
2.1.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal.....	14
2.1.3 Pengukuran Struktur Modal.....	17
2.1.3.1 <i>Debt to Equity Ratio</i>	17
2.1.3.2 <i>Debt to Aset Ratio</i>	18
2.1.4 Teori Struktur Modal.....	18
2.1.5 Pengertian Kebijakan Dividen.....	21
2.1.6 Jenis Kebijakan Dividen.....	22
2.1.7 Teori Kebijakan Dividen.....	24
2.1.8 Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden.....	28
2.1.9 Pengukuran Kebijakan Dividen.....	30
2.1.9.1 <i>Dividen Payout Ratio</i>	30
2.1.9.2 <i>Dividen Per Share</i>	30
2.1.10 Pengertian Ukuran Perusahaan.....	31
2.1.11 Klasifikasi Ukuran Perusahaan.....	34
2.1.12 Pengukuran Ukuran Perusahaan.....	36
2.1.13 Pengertian Nilai Perusahaan.....	38
2.1.14 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan.....	39
2.1.15 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.....	43
2.1.16 Hubungan antar Variabel.....	45
2.1.16.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan.....	45
2.1.16.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	46
2.1.16.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	47

2.1.17 Penelitian yang Relevan.....	48
2.2 Kerangka Pemikiran.....	51
2.3 Hipotesis.....	52
BAB III OBJEK DAN METODE PENELITIAN.....	54
3.1 Objek Penelitian.....	54
3.2 Metode Penelitian.....	54
3.2.1 Metode yang Digunakan.....	54
3.2.2 Operasional Variabel Penelitian.....	55
3.2.3 Populasi dan sampel.....	56
3.2.3.1. Populasi.....	56
3.2.3.2. Sampel.....	57
3.2.4. Sumber Data dan Cara Pengumpulannya.....	57
3.2.4.1 Sumber data.....	57
3.2.4.2 Cara Pengumpulan Data.....	58
3.2.5. Metode Analisis Data.....	58
3.2.5.1 Statistik Dekriptif.....	58
3.2.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	58
3.2.6. Pengujian Hipotesis.....	61
3.2.6.1 Analisis Regresi.....	61
3.2.6.2 Uji Koefisien Determinasi.....	62
3.2.6.3 Uji F.....	63
3.2.6.4 Uji t.....	63
3.2.7 Rencana Jadwal Penelitian.....	64
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	65

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian.....	65
4.1.1 PT. Budi Strach & Sweetner Tbk.....	65
4.1.2 PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.....	67
4.1.3 PT. Delta Jakarta Tbk.....	69
4.1.4 PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.....	70
4.1.5 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.....	72
4.1.6 PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.....	75
4.1.7 PT. Mayora Indah Tbk.....	76
4.1.8 PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk.....	77
4.1.9 PT. Sekar Laut Tbk.....	79
4.1.10 PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.....	81
4.2 Hasil Penelitian.....	83
4.2.1 Uji Analisis Deskriptif.....	83
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	85
4.2.2.1 Uji Normalitas.....	85
4.2.2.2 Uji Mulkolinieritas.....	86
4.2.2.3 Uji Autokolerasi.....	87
4.2.2.1 Uji Heterokedastisitas.....	88
4.3 Pengujian Hipotesis.....	90
4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda	90
4.3.2 Analisis Koefisien Determinasi.....	92
4.3.3 Analisis Uji F.....	93
4.3.4 Uji Parsial.....	94

4.4 Pembahasan dan Hasil Penelitian	96
BAB V PENUTUP.....	107
5.1 Kesimpulan.....	107
5.2 Saran.....	108
DAFTAR PUSTAKA.....	110

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 : Daftar Harga Saham Tahunan.....	4
Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian.....	55
Tabel 3.2 Populasi Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman.....	56
Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman.....	57
Tabel 3.4. Rencana Jadwal Penelitian.....	64
Tabel 4.2 Uji Normalitas.....	85
Tabel 4.3 Uji Multikolonieritas	87
Tabel 4.4 Uji Autokolerasi.....	88
Tabel 4.5 Uji Heterokedastisitas.....	89
Tabel 4.6 Regresi Linear Berganda	90
Tabel 4.7 Koefisien Determinasi.....	92
Tabel 4.8 Hasil Analisis Uji F.....	93
Tabel 4.9 Hasil Analisis Uji T.....	94

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 : Pertumbuhan Industri Makanan dan Minuman Terhadap Pendapatan Domestik Bruto Periode 2015 – 2018.....	2
Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran.....	52
Gambar : 3.1. Analisis Regresi.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Perhitungan DER, DAR,DPR,DPS,LN TOTAL ASET,PBV.....	112
Lampiran 2 Tabel Durbin Watson.....	113
Lampiran 3 Perhitungan Statistik.....	115
Lampiran 4 Surat Keterangan Izin Penelitian.....	131
Lampiran 5 Surat Balasan Keterangan Izin Penelitian.....	132
Lampiran 6 Surat Rekomendasi Bebas Plagiasi.....	133
Lampiran 7 Hasil Tes Turnitin.....	134
Lampiran 8 Curiculum Vitae.....	135

BAB I

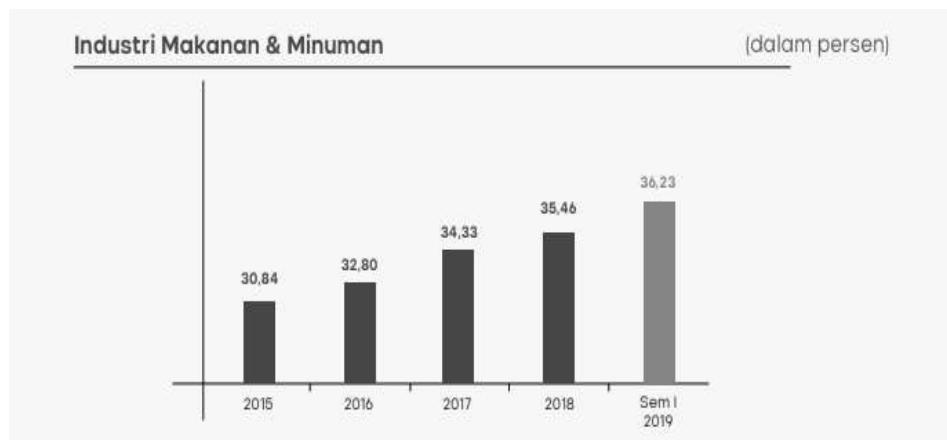
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Menteri Perindustrian Airlangga Hartato melalui siaran pers Kementerian Perindustrian Republik Indonesia tahun 2019 (kemenperin.go.id) mengatakan Industri makanan dan minuman menjadi salah satu dari sektor industri prioritas dalam program *Making* Indonesia 4.0 sangat berperan penting dalam kinerja sektor industri. Lebih lanjut diterangkan oleh Menteri Perindustrian bahwa dalam 5 tahun terakhir Industri Makanan dan Minuman mengalami pertumbuhan yang baik. Tahun 2017 sektor ini mampu tumbuh sebesar 9,23 %, tahun 2018 tumbuh 7,91 % dan pada triwulan II 2019 mampu tumbuh sebesar 7,99 %. Capaian sektor makanan dan minuman selama ini tercatat konsisten terus positif, mulai dari perannya terhadap peningkatan produktivitas, investasi, ekspor hingga penyerapan tenaga kerja.

Industri makanan dan minuman menjadi salah satu sektor yang menopang peningkatkan nilai investasi nasional, yang pada tahun 2018 menyumbang hingga Rp 56,60 triliun. Realisasi total nilai investasi di sektor industri manufaktur sepanjang tahun 2019 mencapai Rp 222,3 triliun. Dengan pertumbuhan investasi nasional tersebut, sektor makanan dan minuman juga berperan pada pendapatan domestik bruto yang dapat dilihat dalam gambar berikut :

GAMBAR 1.1
PERTUMBUHAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN
TERHADAP PENDAPATAN DOMESTIK BRUTO
PERIODE 2015 - 2018
(dinyatakan dalam persen)



Sumber : kemenperin.go.id

Gambar 1.1 memperlihatkan grafik peningkatan pertumbuhan industri makanan dan minuman yang terus mengalami kenaikan persentasinya terhadap PBD Indonesia selama periode 2015 – 2019. Dari tahun 2015 – 2016 industri makanan dan minuman tumbuh sebesar 1,96 %. Dari tahun 2016 – 2017 mengalami pertumbuhan sebesar 1,53 %. Dari tahun 2017 – 2018 mengalami pertumbuhan sebesar 1,13 %. Dari tahun 2018 – 2019 (semester 1) tumbuh sebesar 0,77 % dengan total rata – rata kenaikan sebesar 1,35% per tahun.

Kenaikan persentasi industri makanan dan minuman terhadap PDB, maka sektor makanan dan minuman merupakan tujuan investasi yang cukup menjanjikan karena mengalami pertumbuhan setiap tahunnya. Dengan kenaikan jumlah investasi setiap tahunnya, menunjukan bahwa investor atau masyarakat yang akan menginvestasikan dananya pada sektor makanan dan minuman mendapat jaminan dan kepercayaan bahwa sektor makanan dan minuman akan

memberikan hasil positif terhadap investasi yang telah dilakukan sehingga akan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Dengan sendirinya hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman. Hal ini sesuai dengan teori nilai perusahaan yang dikemukakan Bringham dan Daves, (2014 : 19) bahwa berbagai kebijakan manajemen yang diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham yang tercermin pada harga saham.

Nilai perusahaan yang meningkat pada sub sektor makanan dan minuman, menunjukan bahwa perusahaan sub sektor makanan dan minuman merupakan pilihan investasi yang tepat dan cukup menjanjikan karena mengalami pertumbuhan dalam 5 Tahun terakhir. Hal ini dapat dilihat dari nilai harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dalam kurun waktu 2015 – 2019 yang disajikan dalam tabel berikut :

TABEL 1.1
DAFTAR HARGA SAHAM TAHUNAN
PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BEI
(dinyatakan dalam rupiah)

KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN				
		2015	2016	2017	2018	2019
ADES	Akasha Wira International Tbk	1.015	1.000	885	920	1.045
AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	1.210	1.945	476	168	168
ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	325	330	388	400	398
BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	1.800	1.230	140	150	50
BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	63	87	94	96	103
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	675	1.350	1.290	1.375	1.670
DLTA	Delta Djakarta Tbk	5.200	5.000	4.590	5.500	6.800
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	13.475	8.575	8.900	10.450	11.150
IIRP	Inti Agri Resources Tbk	3.675	2.510	330	240	50
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	5.175	7.925	7.625	7.450	7.925
MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	53	65	77	50	50
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	8.200	11.750	13.675	16.000	15.500
MYOR	Mayora Indah Tbk	30.500	1.645	2.020	2.620	2.050
PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	122	134	256	192	153
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	1.265	1.600	1.275	1.200	1.300
SKBM	Sekar Bumi Tbk	945	640	715	695	410
SKLT	Sekar Laut Tbk	370	308	1.100	1.500	1.610
STTP	Siantar Top Tbk	3.015	3.190	4.360	3.750	4.500
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	3.945	4.570	1.295	1.350	1.680
TOTAL		81.028	53.854	49.491	54.106	56.612
RATA - RATA PER TAHUN		4.264,63	2.834,42	2.604,79	2.847,68	2.979,58

Dari data pada tabel 1.1 di atas dapat dijelaskan bahwa pada harga saham tahunan periode 2015 – 2016 nilai rata – rata harga saham tersebut mengalami penurunan Rp 1.430,21 . Hal tersebut terjadi karena penurunan subsidi bahan bakar dan rendahnya harga komoditi pangan. Pada periode 2016 – 2017 rata – rata harga saham juga turun sebesar Rp 229,63 . Hal tersebut terjadi karena fluktuasi nilai tukar rupiah dan ekspetasi pada penjualan ritel yang turun. Pada Periode 2017 – 2018 harga saham rata – rata mengalami kenaikan Rp 242,89. Kenaikan tersebut karena meningkatnya produksi industri makanan dan minuman dan nilai tukar rupiah yang cenderung stabil. Pada periode 2018 – 2019 harga saham rata – rata mengalami kenaikan sebesar Rp 131,90 . Kenaikan tersebut terjadi karena peran pemerintah yang memberikan fasilitas seperti kemudahan pajak dan subsidi pada UMKM (kemenperin.go.id, 2015-2019).

Kenaikan harga saham pada sektor makanan dan minuman mengakibatkan bertambahnya Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan yang bertambah berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Dalam mengukur Nilai Perusahaan digunakan pendekatan *Price to Book Value (PBV)*. Menurut Husnan (2015:84) *Price Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Menurut Fahmi (2015:2) *Price Book Value (PBV)* mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Anjarwati (2016) dan Sukaenah (2015).

Kenaikan harga saham pada sektor makanan dan minuman juga berpengaruh kepada Struktur Modal Perusahaan. Struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan adalah struktur modal yang berada pada keseimbangan antara risiko dan pengembalian serta dapat memaksimumkan harga saham (Brigham dan Houston, 2001). Struktur Modal Perusahaan yang memperlihatkan perbandingan total hutang dengan equitas perusahaan.

Semakin tingginya nilai rasio hutang terhadap asset dan modal dari suatu perusahaan, maka akan semakin tingginya risiko untuk hutang tak terbayarkan sehingga akan menurunkan Nilai Perusahaan. Untuk mengukur Struktur Modal Perusahaan dapat dilakukan dengan pendekatan *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Menurut Kasmir (2015:156) *Debt to Asset Ratio* adalah rasio hutang yang mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Menurut Hery (2015:40) *Debt to Asset Ratio* diukur dengan membagi total hutang dengan total asset yang dimiliki. Menurut Abdul Halim (2015:81) *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang membandingkan jumlah keseluruhan hutang dengan jumlah keseluruhan ekuitas. Menurut Kasmir (2015:157) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk menilai hutang dan modalnya. Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Lubis (2017) dan Pantow dkk (2015).

Kenaikan harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman juga dapat dipengaruhi oleh variabel Kebijakan Dividen. Teori Burung di Tangan (*Bird in The Hand Theory*), Gordon dan Lintner menyatakan satu burung di tangan lebih berharga daripada sepuluh burung di udara, artinya dividen dianggap bisa mengurangi ketidakpastian daripada *capital gains*. Konsekuensinya, harga

saham perusahaan akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham, dengan demikian, semakin tinggi dividen yang dibagikan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Dengan kebijakan untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur, maka akan menimbulkan kepercayaan dari pemegang saham terhadap manajemen perusahaan sehingga dengan naiknya harga saham perusahaan akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Untuk mengukur kebijakan dividen dilakukan dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)* dan *Dividen Per Share (DPS)* Menurut Hery (2017:87) *Dividen Payout Ratio* adalah rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Menurut Widyawati (2014:5) *Dividen Payout Ratio* merupakan perbandingan antara nilai per lembar saham dengan labanya. Menurut Fakhrudin (2015:140) *Dividen Per Share* adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata – rata tertimbang saham biasa yang beredar. Menurut Harmono (2017:119) *Dividen Per Share* adalah jumlah dividen yang dibayarkan bagi jumlah lembar saham. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2016) dan Sintyana (2019).

Kenaikan harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dapat dipengaruhi oleh Ukuran Perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan sudah tidak diragukan lagi perusahaan tersebut unggul dalam segi kekayaan dan *performance* bagus, sehingga akan memberikan daya tarik kepada investor untuk percaya dan mau menanamkan modalnya dengan membeli saham, hal ini menyebabkan Harga Saham bergerak naik. Ukuran perusahaan adalah

besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari nilai asset dan nilai penjualan. Dengan Nilai Aset yang besar, pemegang saham mendapat jaminan bahwa manajemen perusahaan akan dapat melunasi hutang perusahaan pada masa akan datang sehingga mengurangi risiko hutang yang tidak terbayarkan. Dengan adanya jaminan tersebut maka akan meningkatkan kepercayaan investor yang menaikkan Nilai Perusahaan. Untuk mengukur ukuran perusahaan, digunakan indikator $\ln \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Aset}}$. Menurut Kasmir (2017:223) Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity* dan nilai penjualan atau nilai aktiva. Menurut Fahmi (2015:257), ukuran perusahaan dilihat dari total asetnya. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Febriana (2016) dan Zuraida (2019).

Berdasarkan fenomena fluktuasi nilai saham pada sektor makanan dan minuman di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut yang diformulasikan dalam judul “ **Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Seberapa besar pengaruh Struktur Modal melalui DER(X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Seberapa besar pengaruh Struktur Modal melalui DAR(X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Seberapa besar pengaruh Kebijakan Dividen melalui DPR(X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Seberapa besar pengaruh Kebijakan Dividen melalui DPS(X4) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
5. Seberapa besar pengaruh Ukuran Perusahaan melalui Ln Total Aset(X5) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1. Maksud Penelitian

Adapun maksud dari penelitian yang sedang dilakukan ini adalah untuk mengetahui pengaruh yang dapat ditimbulkan oleh variabel Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.3.2. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal melalui DER(X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal melalui DAR(X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen melalui DPR(X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk menganalisis pengaruh Kebijakan Dividen melalui DPS(X4) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan melalui Ln Total Aset(X5) terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan penelitian dapat memberikan antara lain:

1. Bagi Investor, Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai sumber informasi tentang tingkat struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan.
2. Bagi Perusahaan, Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan oleh manajemen perusahaan sebagai suatu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
3. Bagi Peneliti, Hasil penelitian ini diharapkan dapat mendukung penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan dengan rasio keuangan dan hasil penelitian ini dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan penulis dalam melakukan penelitian ini.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Pengertian Struktur Modal

Tujuan Investor menginvestasikan sejumlah dana pada suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh pengembalian yang menguntungkan. Menurut Brigham (2001:137), semakin tinggi tingkat penjualan perusahaan, maka akan diikuti dengan semakin besar kebutuhannya akan tambahan biaya. Perusahaan menerima tambahan biaya dari pinjaman dana yang digunakan sebagai modal berupa investasi dari pihak investor. Struktur modal dari dana pinjaman (*financial leverage*) dapat dianalisis guna melihat pengaruh hutang terhadap kemungkinan perolehan keuntungan bagi perusahaan.

Menurut Sartono (2013:225), struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Hal ini ditambahkan oleh Halim (2015:81), Struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ ekuitas.

Struktur modal merupakan bauran pendanaan hutang jangka panjang dan ekuitas (Brealey *et al.*, 2011: 600). Struktur modal merupakan cara perusahaan untuk membentuk sisi kanan neraca yang terdiri dari modal dan hutang (Zani, 2013). Struktur modal terdiri dari pendanaan jangka pendek, pendanaan jangka panjang, dan ekuitas. Hutang jangka pendek dan jangka panjang dapat diperoleh

dari pihak eksternal perusahaan. Hutang jangka panjang akan digunakan oleh perusahaan untuk membiayai investasi modal. Hutang hipotek dan obligasi merupakan contoh hutang jangka panjang. Hutang hipotek dapat disebut juga *secured debt*. Hutang hipotek merupakan hutang yang dijamin oleh aset perusahaan. Contoh aset perusahaan yang dapat dijadikan jaminan untuk hutang adalah tanah dan bangunan. Obligasi adalah surat berharga yang mewajibkan penerbit untuk melakukan pembayaran tertentu pada pemengang obligasi. Obligasi terdiri dari nilai nominal, dan kupon. Kupon merupakan pembayaran bunga yang dibayarkan kepada pemegang obligasi. Pada saat jatuh tempo, obligasi harus dibayar sebesar nilai nominal ditambah dengan bunga.

Struktur modal perusahaan akan berubah dari waktu ke waktu sesuai dengan kondisi perusahaan. Manajemen sebaiknya memiliki struktur modal yang spesifik untuk mengatasi ketidakpastian lingkungan bisnis. Manajemen akan meningkatkan jumlah hutang jika hutang saat ini masih dibawah tingkat hutang sasaran. Manajemen akan meningkatkan ekuitas apabila rasio hutang berada diatas tingkat sasaran. Komposisi hutang dan modal perusahaan di dalam struktur modal dapat diukur berdasar dua rasio yaitu *total debt ratio* dan *debt to equity ratio* (Ross *et al.*, 2010: 51).

Struktur modal perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental dalam operasi perusahaan. Struktur modal suatu perusahaan ditentukan oleh kebijakan pembelanjaan dari manajer keuangan yang senantiasa dihadapkan pada pertimbangan baik yang bersifat kualitatif maupun kuantitatif. Fahmi (2015:184) menyatakan bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi

finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.

Menurut Halim (2015:81) struktur modal merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri (ekuitas). Menurut Sartono (2012:225) struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa". Menurut Baker (2011:15), menyatakan *Capital structure refers to the proportion of assets financed with straight debt and common equity* (struktur modal mengacu pada proporsi asset yang dibiayai dengan hutang lancar dan modal sendiri.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa struktur modal adalah bagian dari struktur keuangan yang merupakan perbandingan antara utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa yang digunakan oleh perusahaan.

2.1.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Perusahaan akan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, seperti menurut Sartono (2012:248) yaitu sebagai berikut:

1. Tingkat penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil berarti memiliki aliran kas yang relatif stabil pula, maka dapat menggunakan utang lebih besar daripada perusahaan dengan penjualan yang tidak stabil. Sebagai contoh perusahaan yang bergerak di bidang agribisnis, di mana harga

produknya sangat berfluktuasi, maka aliran kasnya tidak stabil. Oleh sebab itu sebaiknya tidak dibiayai dengan utang dalam jumlah yang besar.

2. Struktur aset; perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan utang dalam jumlah besar hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kemudian besarnya aset tetap dapat digunakan sebagai jaminan atau kolateral utang perusahaan. Memang penggunaan utang dalam jumlah besar akan mengakibatkan *financial risk* meningkat, sementara aset tetap dalam jumlah besar tentu akan memperbesar *business risk* dan pada akhirnya berarti *total risk* juga meningkat.
3. Tingkat pertumbuhan perusahaan; semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh sebaiknya tidak membagikan laba sebagai dividen tetapi lebih baik digunakan untuk pembiayaan investasi. Potensi pertumbuhan ini dapat diukur dari besarnya biaya penelitian dan pengembangan. Semakin besar R & D *cost*-nya maka berarti ada prospek perusahaan untuk tumbuh.
4. Profitabilitas; profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa manajer lebih senang menggunakan pembiayaan dari

pertama, laba ditahan, kemudian utang, dan terakhir penjualan saham baru. Meskipun secara teori, sumber modal yang biayanya paling murah adalah utang, kemudian saham preferen dan yang paling mahal adalah saham biasa serta laba ditahan.

5. Variabel laba dan perlindungan pajak; variabel ini sangat erat kaitannya dengan stabilitas penjualan. Jika variabilitas atau volatilitas laba perusahaan kecil maka perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar untuk menanggung beban tetap dari utang. Ada kecenderungan bahwa penggunaan utang akan memberikan manfaat berupa perlindungan pajak.
6. Skala perusahaan; perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula. Bukti empirik menyatakan bahwa skala perusahaan berhubungan positif dengan rasio antara utang dengan nilai buku ekuitas dan *debt to book value of equity ratio*.
7. Kondisi intern perusahaan dan ekonomi makro; perusahaan perlu menanti saat yang tepat untuk menjual saham dan obligasi. Secara umum kondisi yang paling tepat untuk menjual obligasi atau saham adalah pada saat tingkat bunga pasar sedang rendah dan pasar sedang bullish. Tidak jarang perusahaan harus memberikan signal-signal dalam rangka memperkecil informasi yang tidak simetris agar pasar dapat menghargai perusahaan secara wajar. Sebagai contoh perusahaan membayar dividen sebagai upaya untuk meyakinkan pasar tentang prospek perusahaan, dan kemudian menjual obligasi. Strategi itu diharapkan

dapat meyakinkan investor bahwa prospek perusahaan baik. Alternatif lain adalah perusahaan segera mengumumkan setiap keberhasilan dalam hal *research and development* dan secara konsisten serta kontinyu memberikan informasi yang relevan ke pasar”.

2.1.3 Pengukuran Struktur Modal

2.1.3.1 *Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2008:157) *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung nilai utang dengan ekuitas. *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit. Menurut Kasmir (2012:158), rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini juga berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri(ekuitas) yang ditampilkan dengan rumus :

$$\text{DER} = \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber : Halim (2015:81)

Keterangan : Hutang= Modal asing

Ekuitas= Modal sendiri

Rasio DER yang optimal pada suatu perusahaan secara umum adalah dibawah angka 1 atau dibawah 100% (Halim, 2015:81).

2.1.3.1 *Debt to Aset Ratio*

Menurut Kasmir (2015:156) *Debt to Asset Ratio (DAR)* adalah rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar asset perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Untuk menghitung *Debt to Asset Ratio (DAR)* adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{DAR} = \frac{\mathbf{Total\ Debt}}{\mathbf{Total\ Asset}}$$

Sumber : Kasmir (2015:156)

Keterangan : Total Debt = Total hutang (modal asing)

Total Asset= Total aktiva (modal sendiri)

Nilai normal rasio DAR secara umum adalah 0,6 – 0,7 kali namun tetap harus menilai spesifikasi dari tiap perusahaan yang berbeda (Budi, 2018:2)

2.1.4. Teori Struktur Modal

Struktur Modal merupakan masalah penting dalam pengambilan keputusan mengenai pembelanjaan perusahaan. Untuk mengukur struktur modal tersebut maka dapat digunakan beberapa teori yang menjelaskan struktur modal dalam suatu perusahaan. Menurut Suwandi dalam Putri (2016) beberapa teori yang menjelaskan tentang struktur modal antara lain:

1. Teori Modigliani-Miller (MM) Teori struktur modal ini dikemukakan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1958, memiliki landasan berpikir dengan assumsi sebagai berikut:

- a) Tidak ada pajak pribadi dan perusahaan
- b) Risiko bisnis dapat diukur dengan standar deviasi EBIT dan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat risiko bisnis yang sama dianggap memiliki kelas risiko yang *homogeny*.
- c) Manajer dan semua investor memiliki informasi (*symmetric information*) yang sama mengenai prospek perusahaan di masa depan.
- d) Saham dan obligasi diperdagangkan dalam kondisi pasar yang sempurna. Tidak ada biaya bagi pialang saham (*broker*) dan semua investor baik perorangan maupun institusi dapat meminjam dana pada tingkat bunga yang sama dengan tingkat bunga pinjaman perusahaan.
- e) Tidak ada risiko atas utang perusahaan dan pribadi sehingga tingkat bunga atas utang adalah tingkat bunga bebas risiko.
- f) Tidak adanya biaya kebangkrutan.

2. *Trade Off Theory*

Teori ini diungkapkan oleh Myers (2001) yang menjelaskan bahwa perusahaan akan berusaha untuk menyeimbangkan antara manfaat pendanaan dengan menggunakan utang dengan tingkat suku bunga yang tinggi dan biaya kebangkrutan. Apabila terjadi pergeseran tingkat *financial leverage* sampai melewati titik struktur modal optimal, maka biaya kebangkrutan akan melebihi manfaat pajak, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

3. Pecking Order Theory

Pecking Order Theory ditemukan oleh Donaldson tahun 1984 yang kemudian disempurnakan oleh Myers dan Majluf yang menyatakan bahwa untuk perolehan sumber modal berdasarkan suatu urutan atau hirarki yang paling menguntungkan dan tidak hanya berdasarkan struktur modal yang ditargetkan.

Menurut Myers dan Maljuf dalam Putri (2016) asumsi POT yaitu:

- a) Perusahaan memprioritaskan pendanaan
- b) Internal berupa laba ditahan sebelum menggunakan pendanaan eksternal berupa penarikan utang dan penerbitan saham baru sebagai sumber dana *alternative* terakhir yang ditarik
- c) Jika perusahaan harus mencari pendanaan eksternal maka akan dipilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu utang yang paling rendah risikonya. Lalu disambung ke utang yang lebih berisiko, sekuritas *hybrid* seperti, obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir penerbitan saham biasa baru
- d) Kebijakan dividen yang ketat dimana *dividend pay out ratio*-nya konstan walaupun laba perusahaan berfluktuasi.

4. Tax Benefits Theory

Tax Benefits Theory diungkapkan oleh Modigliani-Miller (1963) yang berpendapat dengan adanya beban pajak, akan lebih menguntungkan bagi perusahaan, karena sebagian beban pajak pendapatan akan ditanggung, oleh pemberi pinjaman atau kreditur. Dalam pembentukan struktur modal akan cenderung menggunakan sumber dana pinjaman, karena dengan menggunakan

sumber dana pinjaman yang tinggi atau dengan sumber dana pinjaman dalam jumlah yang besar maka hal ini perusahaan akan memperoleh penghematan pajak (*tax shield*).

5. Agency Cost Theory

Agency Cost Theory dikembangkan oleh Jensen & Meckling (1976) yang mengungkapkan karena adanya perbedaan kepentingan antara para manajer perusahaan, pemegang saham dan kreditor yang terkait dengan keuntungan perusahaan, sehingga diperlukan adanya agen yang diharapkan akan dapat menjadi penengah dalam setiap masalah atau perselisihan kepentingan antar pihak secara lebih obyektif. Dampaknya akan terjadi biaya keagenan (*agency cost*) yang harus ditanggung oleh perusahaan. Misal: biaya pengawasan; auditor; bantuan hukum dan lain-lain.

6. Asymmetric Information Theory

Asymmetric Information Theory diungkapkan Myers dan Majluf (1984) yang menunjukkan terjadinya informasi yang tidak simetris ini biasanya terjadi apabila terdapat *insider ownership*, yaitu para manajer dimana mereka lebih cepat memperoleh informasi tentang prospek perusahaan maupun kegiatan operasional perusahaan, sedangkan para investor (pemegang saham luar) kurang cepat memperoleh informasi tersebut, sehingga akan berpengaruh pada kecepatan pengambilan keputusan investasinya.

2.1.5. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan digunakan untuk membayar dividen atau untuk

investasi kembali dalam aset operasi, sekuritas dan membeli obligasi sehingga dapat mendorong pertumbuhan perusahaan (Yusuf dan Muhammed, 2015). Sedangkan menurut Taofik, Olabayo, & Ola (2018) kebijakan dividen adalah praktik perusahaan untuk memutuskan pendapatan yang harus dibayarkan sebagai dividen. Kebijakan deviden sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan harus menjadi kebijakan yang menguntungkan perusahaan dan investor karena akan berdampak pada nilai perusahaan (Taofik, Olabayo, & Ola, 2018). Kebijakan dividen dikatakan optimal pada suatu perusahaan apabila dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan yang akan datang untuk memaksimalkan suatu kinerja perusahaan.

2.1.6. Jenis Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2016) ada beberapa jenis kebijakan dividen yang digunakan antara lain :

1. Stable Dividend Policy

Kebijakan ini adalah pembayaran dividen yang stabil dan dapat diprediksi setiap tahun, yang dicari sebagian besar investor. Walaupun pendapatan naik atau turun, investor menerima dividen. Tujuannya adalah untuk menyelaraskan kebijakan dividen dengan pertumbuhan jangka panjang perusahaan bila pendapatan perusahaan meningkat dan relatif permanen, barulah dividen per lembar saham dinaikkan. Dividen yang sudah dinaikkan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang. Pendekatan ini memberikan pemegang

saham lebih banyak kepastian mengenai jumlah dan waktu pembagian dividen (Keukeu, Heraeni, & Mayasari, 2016).

2. Constant Dividend Policy

Perusahaan menentukan pembayaran terhadap dividen akan konstan, dimana jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berubah sesuai dengan keuntungan pertahunnya. Jika pendapatan naik, investor mendapat dividen yang lebih besar, jika pendapatan turun, investor mungkin tidak menerima dividen. Kelemahan utama metode ini adalah perubahan terhadap pendapatan dan dividen. Sulit untuk merencanakan keuangan ketika pendapatan dividen sangat fluktuatif.

3. Residual Dividend Policy

Kebijakan ini menggunakan dividen payout ratio sebagai standarnya. Tipe kebijakan dividen residual adalah dividen dibayarkan hanya apabila ada laba yang tersisa setelah perusahaan melakukan investasi. Apabila laba yang diinvestasikan kembali tidak tersisa, maka tidak ada pembagian dividen. Jadi laba yang dihasilkan akan digunakan untuk investasi, baru setelah investasi dilakukan dan ternyata masih ada sisa laba, maka sisa tersebut dibagikan dalam bentuk dividen. Biasanya, tipe investor yang senang dengan kebijakan dividen residual ini adalah investor jangka panjang yang tidak mengharapkan dividen, namun lebih mengharapkan perkembangan perusahaan. Kebijakan dividen residual juga sangat fluktuatif, tetapi beberapa investor melihatnya sebagai satu-satunya kebijakan dividen yang dapat diterima (Desy, 2013).

4. Flexible Dividend policy

Pada tipe kebijakan dividen ini, besar kecil dividen yang dibayarkan setiap tahunnya akan disesuaikan dengan kondisi finansial perusahaan. Setiap waktu perusahaan akan selalu mengalami perubahan, baik kondisi internal maupun eksternal. Untuk itu, dividen yang dibagikan akan mengikuti perkembangan kondisi perusahaan yang berbeda beda setiap tahunnya. Bahkan apabila kondisi keuangan perusahaan tidak baik, maka dividen tidak akan dibayarkan. Perusahaan menetapkan besarnya dividen payout ratio setiap tahun disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial.

2.1.7. Teori Kebijakan Dividen

Menurut Hery (2014;129), teori kebijakan dividen dibagi menjadi teori *dividend irrelevance* dan teori *dividend relevance*, yaitu :

1. Teori Dividend Irrelevance

Teori *Dividend Irrelevance* dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1961) yang mengungkapkan dimana para pemegang saham atau investor perusahaan tidak memikirkan apakah dividen yang dibayarkan perusahaan akan besar atau kecil dan dalam teori ini pajak atau biaya transaksi antar perusahaan dan pemegang saham tidak ada sehingga teori ini sulit untuk dipraktikkan didalam keseharian perusahaan (Ardina , 2015).

Teori *dividend irrelevance* ini tidak berdampak pada nilai perusahaan dan harga saham nantinya, dikarenakan nilai perusahaan hanya ditentukan dengan

kemampuan perusahaan untuk menghasilkan / meningkatkan pendapatan perusahaan dan risiko yang ada diperusahaan (Ardina, 2015). Modigliani dan Miller (M&M) menyampaikan bahwa nilai perusahaan tidak ada pengaruhnya sama sekali dengan kebijakan dividen, dikarenakan komisaris dan direksi tidak dapat memaksimalkan kekayaan perusahaan dengan cara kebijakan dividen itu.

2. Teori *dividend relevance* terdiri atas :

a. *Bird in Hand Theory*

Teori *Bird-in-Hand* yang diungkapkan Gordon (1956) dan Litner (1962) bahwa dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Faktor yang mendukung bird in the hand theory adalah bahwa investor lebih menginginkan dividen dan cenderung melakukan aktivitas investasi pada perusahaan yang memberikan tingkat dividen relatif tinggi. Dengan memberikan dividen dan melaporkan perolehan laba, perusahaan dinilai dapat menghasilkan keuntungan. Investor lebih menyukai menerima uang tunai melalui dividen saat ini, dibanding laba di masa depan. Pemegang saham lebih memilih dividen saat ini daripada pengembalian di masa depan karena adanya hubungan positif antara dividen dan nilai pasar. Dividen saat ini memiliki risiko minimum dibandingkan pengembalian di masa mendatang (Ishaq, Amin, & Khan, 2018).

b. *Tax Preference Theory*

Tax Preference Theory diungkapkan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1980) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Hal ini berarti semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar

saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan, untuk mendanai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

c. *The Clientele Effect Theory*

The Clientele Effect Theory menyatakan bahwa *cash dividend* yang tinggi mempengaruhi nilai perusahaan. Investor lebih memilih perusahaan dengan dividen tunai tinggi. Oleh karena itu, investor hanya akan berinvestasi di perusahaan, yang memiliki kebijakan dividen yang sejalan dengan kebutuhan, persyaratan, dan ketentuan (Okoro, Alajekwu, & Azeabasilli, 2013). Kelompok investor yang membutuhkan uang saat ini lebih menyukai *dividend payout ratio* (DPR) yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan.

d. *Agency Theory*

Teori ini diungkapkan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mengatakan Kebijakan dividen dapat mengurangi masalah *agency cost* yang timbul dari pemisahaan kepemilikan dan kontrol. Pemisahan kepemilikan dan kontrol

terjadi ketika pemilik yang merupakan pemegang saham menunjuk seorang manajer (agen) untuk mengelola perusahaan. Namun, hubungan prinsipal-agen ini menciptakan masalah yang timbul karena keputusan manajerial menahan pembayaran dividen untuk digunakan kegiatan investasi kembali dan mengabaikan kepentingan pemegang saham sehingga hal tersebut tidak sesuai dengan keinginan pemegang saham yang menginginkan return (Amanda, 2013). Hal ini nantinya akan menimbulkan konflik yang menyebabkan perusahaan mengeluarkan biaya agensi (Mustapha & Ahmad, 2011).

Konflik juga dapat terjadi antara manajer dan *debtholder*, dimana manajer lebih menyukai laba yang ditahan digunakan sebagai modal untuk ekspansi perusahaan. Tetapi *debtholder* lebih menyukai laba yang ditahan tersebut digunakan sebagai dana untuk membayar hutang perusahaan.

e. *Signaling Theory*

Signaling Theory diungkapkan oleh Bhattacharya (1979) yang mengatakan bahwa pengumuman pembayaran dividen oleh manajer merupakan sinyal bagi investor. Menurut Okoro, Alajekwu, & Azeabasilli (2013) manajer menggunakan perubahan dalam tingkat pembagian dividen tunai sebagai cara penyampaian informasi kepada investor tentang perusahaan. Dasar dari argumen ini adalah asimetri informasi antara manajer (orang dalam) dan investor. Manajer cenderung memiliki informasi pribadi tentang prospek saat ini dan masa depan perusahaan. Teori ini menegaskan bahwa para manajer termotivasi untuk mengkomunikasikan informasi ini ke pasar. Pengumuman pembayaran dividen yang meningkat dianggap sebagai berita baik bagi para

investor dan berpengaruh positif terhadap nilai saham. Perusahaan yang memiliki kualitas baik dapat mengirim sinyal ke pasar melalui dividen, Sebaliknya, penurunan dividen mungkin menjadi berita buruk yang menyebabkan reaksi negatif dari pasar saham perusahaan.

2.1.8. Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden

Menurut Hery (2015) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, faktor tersebut adalah sebagai berikut:

a. Likuiditas

Likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang dapat dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam menentukan besar dividen yang dibayarkan kepada *shareholder*. Dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin kuat posisi likuiditas perusahaan berarti makin pembayaran dividen yang besar semakin terwujud. Hal ini berarti bahwa makin kuat posisi likuiditas suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu mendatang, maka makin tinggi rasio pembayaran dividennya.

b. Kebutuhan dana untuk membayar hutang

Perusahaan yang mengambil laba ditahan untuk membayar hutang, berarti perusahaan tersebut harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan membayar hutang, hal ini berarti dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada *shareholder* akan kecil dan perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah.

c. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan yang cepat, maka akan berdampak pada kebutuhan akan dana pertumbuhan perusahaan yang besar juga. Semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan untuk waktu yang akan datang, perusahaan akan lebih senang untuk tidak membayar dividen kepada *shareholder* dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Cepat atau tidaknya tingkat pertumbuhan diperusahaan maka akan berpengaruh pada semakin besar kesempatan dalam memperoleh keuntungan dan semakin rendah *dividend payout ratio*.

d. Peluang ke pasar modal

Perusahaan yang berjalan dengan baik dan berukuran besar akan mempunyai catatan tentang profitabilitas dan stabilitas data, nantinya akan mempunyai peluang yang cukup besar untuk memasuki pasar modal dan bentuk pembiayaan-pembiayaan eksternal lainnya. Perusahaan yang baru dan bersifat coba-coba akan memiliki risiko yang tinggi dalam penanaman modal. Perusahaan yang seperti ini akan lebih banyak menahan laba perusahaan untuk biaya operasional dikarenakan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas.

e. Pengawasan terhadap perusahaan

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai *ekspansinya* dengan dana yang berasal dari sumber *intern* saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau *ekspansinya* dibiayai dengan dana yang berasal dari hasil penjualan saham baru akan melemahkan control dari kelompok dominan didalam perusahaan. Demikian pula kalau membiayai ekspansi dengan hutang akan memperbesar resiko finansialnya. Mempercatakan pada

pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan, berarti mengurangi dividend payout ratio.

2.1.9. Pengukuran Kebijakan Dividen

2.1.9.1. *Dividen Payout Ratio*

Menurut Sudana (2011:67) Dividen Payout Ratio adalah besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Hal ini bertujuan agar investor dapat mengetahui seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada mereka. Menurut Hery (2017:129), Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*) ditunjukkan hasil perbandingan antara dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham. Adapun rumus *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut :

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

Sumber : Hery (2017:129)

Keterangan:

Dividend per Share= Total semua dividend yang dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar.

Earning per Share = Rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham.

Semakin besar nilai DPR maka saham tersebut akan semakin diinginkan oleh investor tetapi sebaliknya semakin kecil nilainya maka akan kurang diminati (Hery, 2017:129).

2.1.9.2. *Dividen Per Share*

Menurut Irawati (2006:64) *Dividen Per Share* adalah besarnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham setelah dibandingkan dengan rata – rata tertimbang saham biasa yang beredar. Hal tersebut digunakan untuk mengukur berapa jumlah (rupiah) yang diberikan kepada pemilik saham dari keuntungan perusahaan untuk setiap lembar sahamnya. Adapun rumus *dividen per share* adalah :

$$\boxed{\text{DPS} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}}$$

Sumber : Irawati (2016:74)

Keterangan :

Dividen = Dividen yang dibagikan

Jumlah saham = Jumlah saham biasa yang beredar

Semakin besar nilai DPS maka saham tersebut akan semakin diinginkan oleh investor tetapi sebaliknya semakin kecil nilainya maka akan kurang diminati.

2.1.10. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, antara lain : log total aktiva, log total penjualan, kapitalisasi pasar. Hery (2017:97) mengungkapkan definisi dari Ukuran Perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Terdapat berbagai proksi yang biasanya digunakan untuk mewakili ukuran perusahaan, yaitu jumlah karyawan, total asset, jumlah penjualan, dan kapitalisasi pasar. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk

mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total asset perusahaan, (Hery 2017:97).

Ghozali (2016:110) mengungkapkan bahwa penilaian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur total asset. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan proksi total asset, hal ini dimaksudkan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Jika nilai total asset langsung dipakai begitu saja maka nilai variabel akan sangat besar, miliar bahkan triliun. Karena total asset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikannya kedalam logaritma natural, tanpa mengubah proporsi dari nilai asal yang sebenarnya.

Pendapat Jogiyanto, (2016:98) dimana suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang ditentukan berdasarkan ukuran nominal, misalnya jumlah kekayaan dan total penjualan perusahaan dalam satu periode penjualan, maupun kapitalisasi pasar. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi (besar dan operasi) dapat dipakai oleh investor sebagai salah satu variabel dalam menentukan keputusan (Hery, 2017:125). Menurut Kasmir, (2017:210) bahwa semakin baik kualitas laporan keuangan yang disajikan maka akan semakin meyakinkan pihak eksternal dalam melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut, yang otomatis tentunya pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan akan merasa puas

dalam berbagai urusan dengan perusahaan.

Terdapat dua pandangan tentang bentuk hubungan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba. Pandangan pertama menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap manajemen laba. Artinya, semakin besar ukuran perusahaan maka akan menyebabkan semakin besar manajemen laba. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan besar yang memiliki biaya politik tinggi lebih cenderung memilih metode akuntansi untuk mengurangi laba yang dilaporkan dibandingkan perusahaan-perusahaan kecil”.

Menurut pendapat Hery, (2017:119) bahwa ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah :

1. Tenaga kerja, merupakan jumlah pegawai tetap dan honorer yang terdaftar atau bekerja di perusahaan pada suatu saat tertentu.
2. Tingkat penjualan, merupakan volume penjualan suatu perusahaan pada suatu periode tertentu.
3. Total hutang, merupakan jumlah hutang perusahaan pada periode tertentu.
4. Total aktiva, yang merupakan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan pada saat tertentu.

Peraturan Menteri Perdagangan RI Nomor: 46/M-Dag/Per/9/2009 mengelompokkan Perusahaan dengan didasarkan pada nilai total asset yang dimiliki perusahaan seperti yang diatur dalam pasal 3 ayat 1, 2, dan 3 yang , menyatakan bahwa :

1. Klasifikasi perusahaan kecil, adalah untuk perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 50 juta sampai dengan maksimum Rp 500 juta.

2. Klasifikasi perusahaan menengah, adalah untuk perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 500 juta sampai dengan maksimum Rp 10 miliar.
3. Klasifikasi perusahaan besar, adalah untuk perusahaan dengan kekayaan bersih lebih dari Rp 10 miliar.

Dalam skala usaha terdapat berbagai ukuran perusahaan yang berbeda, dari perusahaan kecil sampai dengan perusahaan besar perbedaan tersebut tergantung pada investasi yang ditanamkan. Apapun ukuran perusahaannya tujuan yang ingin dicapai tetap sama yaitu suatu perusahaan didirikan adalah untuk menghasilkan laba bagi pemiliknya. Pendapat dari Kasmir, (2017:223) bahwa Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai aktiva.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas maka dapat diketahui ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai nilai seperti *equity*, penjualan, dan aset perusahaan, semakin besar nilai tersebut mencerminkan perusahaan yang semakin kuat.

2.1.11. Klasifikasi Ukuran Perusahaan

Klasifikasi ukuran perusahaan dapat dilihat dengan berbagai nilai antara lain dengan total tenaga kerja, aset, dan penjualan. Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Hery (2017:97) mengungkapkan bahwa kategori ukuran perusahaan ada 3 yaitu:

1. Perusahaan Kecil

Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan kecil apabila memiliki kekayaan bersih dari Rp. 50.000.000 sampai dengan paling banyak Rp.

500.000.000 tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 300.000.000 sampai dengan paling banyak Rp. 2.500.000.000.

2. Perusahaan Menengah

Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan menengah apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp. 10.000.000.000, tidak termasuk bangunan tempat usaha, atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 2.500.000.000 sampai dengan paling banyak Rp. 50.000.000.000.

3. Perusahaan Besar

Perusahaan dapat dikategorikan sebagai perusahaan besar apabila memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp. 10.000.000.000, tidak termasuk bangunan tempat usaha atau memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp. 50.000.000.000”

Berikut kriteria ukuran perusahaan dilihat dari nilai kekayaan bersih dan hasil penjualan berdasarkan Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 pasal 6 (enam) adalah sebagai berikut:

1) Kriteria usaha mikro adalah sebagai berikut:

- a. Memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp.50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan paling banyak Rp.300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah).

2) Kriteria usaha kecil adalah sebagai berikut:

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.300.000.000,00 (tiga ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.2.500.000.000,00 (dua miliar lima ratus juta rupiah).

3) Kriteria usaha menengah adalah sebagai berikut:

- a. Memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp.500.000.000,00 (lima ratus juta rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.10.000.000.000,00 (sepuluh milyar rupiah) tidak termasuk tanah dan bangunan tempat usaha; atau
- b. Memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp.2.500.000.000,00 (dua miliar lima ratus ribu rupiah) sampai dengan paling banyak Rp.50.000.000.000,00 (lima puluh milyar rupiah).

2.1.12. Pengukuran Ukuran Perusahaan

Menurut Hery (2015:15) Pengukuran ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan berbagai nilai seperti total aktiva, penjualan, modal, laba dan yang lainnya, nilai tersebut dapat menentukan besar kecilnya perusahaan. Berkembangnya suatu perusahaan dari perusahaan kecil hingga menjadi besar tidak lepas dari peran manajer perusahaan dalam mengelola sumber daya pemilik perusahaan. Menurut Fahmi, (2015:257), pengukuran ukuran perusahaan dilihat dari besarnya aset total dapat menggambarkan ukuran perusahaan. Semakin besar aset biasanya ukuran perusahaan tersebut semakin besar. Karena nilai total aset

biasanya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya, maka dengan maksud untuk mengurangi peluang heteroskedastis, variabel aset diperhalus. Menurut Menurut Kasmir, (2017;215) bahwa pengukuran ukuran perusahaan sebagai berikut: Besarnya ukuran perusahaan yang dinilai dari total aset, investasi, perputaran modal, alat produksi, jumlah pegawai, keluasan jaringan usaha, penguasaan pasar, output produksi, besaran nilai tambah, besaran pajak terbayarkan, dan seterusnya itu ternyata menjadi bayangan akan kenyataan bahwa korporasi memang identik dengan perusahaan besar.

Adapun rumus untuk pengukuran ukuran perusahaan dapat digunakan yaitu:

$$\text{Size} = \ln(\text{Total Asset})$$

Sumber : Kasmir (2017;215)

Berdasarkan pemaparan di atas bahwa dalam pengukuran ukuran perusahaan dapat diproksikan dengan berbagai nilai. Maka untuk menentukan ukuran perusahaan digunakan ukuran aset perusahaan. Karena nilai total aset biasanya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya, aset adalah sumber daya yang dikendalikan oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu yang diharapkan dapat memberikan manfaat ekonomi di masa depan kepada entitas. Semakin tinggi nilai aset mencerminkan ukuran perusahaan tersebut semakin besar.

2.1.13 Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Margaretha (2011:5) bahwa Nilai perusahaan adalah apabila perusahaan yang sudah go public tercermin dalam harga pasar perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva dan prospek perusahaan, risiko usaha, dan lingkungan usaha dan lain-lain). Menurut Harmono (2011:50) bahwa Nilai perusahaan merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil yang dapat diukur melalui harga saham dipasar.

Ditambahkan oleh Fahmi (2015:82) Nilai perusahaan yaitu Rasio nilai pasar yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar, pasar ini mampu memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang. Agus Sartono (2012:9) berpendapat tentang nilai perusahaan bertujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimumkan nilai sekarang atau present value semua keuntungan pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimiliki meningkat. Menurut Sudana (2011:27) bahwa Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang.

Dari beberapa definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai yang tercermin dan dapat diukur berdasarkan harga saham di pasar, dimana semakin tinggi nilai pasar atau harga saham maka akan memberikan kemakmuran dan kesejahteraan bagi para shareholder.

2.1.14 Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Jadi, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan rasio nilai pasar. Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang (Fahmi, 2015:82).

Adapun jenis-jenis pengukuran rasio ini menurut Fahmi (2013:138) adalah sebagai berikut :

1. *Earning Per Share (EPS)*
2. *Price Earning Ratio (PER)* atau Rasio Harga Laba
3. *Price Book Value (PBV)*

Adapun penjelasan dari rasio penilaian ini adalah sebagai berikut :

- a. *Earning Per Share (EPS)*

Investor tentu mengharapkan perusahaan besar yang sudah mapan akan menghasilkan *earning* positif atau keuntungan. Jika earning per kuartal naik maka harga saham perusahaan tersebut juga akan naik, dan sebaliknya. Penilaian earning selalu berupa perbandingan dengan data sebelumnya dalam suatu periode tertentu (misalnya per kuartal). Jadi jika sebuah perusahaan penerbit saham mengalami kerugian pada kuartal tertentu belum tentu harga

sahamnya akan turun jika nilai kerugiannya lebih kecil dibandingkan kuartal sebelumnya. Sebuah perusahaan yang mengalami kerugian selama beberapa tahun belum tentu harga sahamnya anjlok jika investor yakin akan prospek keuntungan yang akan diperoleh perusahaan tersebut di waktu yang akan datang. Jadi disamping *earning* saat ini (*earning actual*) ada juga *earning* yang diharapkan (*expectation earning*).

Ada perusahaan yang *earning*-nya bagus tetapi sahamnya merosot karena *expectation earning*-nya tidak menjanjikan. *Earning* menunjukan pertumbuhan suatu perusahaan. Selain harga sahamnya yang naik, *earning* yang positif juga memungkinkan investor memperoleh deviden atau pembagian keuntungan perusahaan setelah harga sahamnya mencapai level tertentu.

Earning Per Share (EPS) adalah keuntungan per lembar saham. Menurut Kasmir (2010:116) *Earning Per Share (EPS)* merupakan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya. Sedangkan menurut Fahmi (2012:96) *Earning Per Share* adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Menurut Fahmi (2015:138) *Earning Per Share* dapat diukur melalui:

$$EPS = EAT / JSB$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah Pajak

JSB = Jumlah Saham Yang Beredar

b. *Price Earning Ratio (PER)* atau Rasio Harga Laba

Price Earning Ratio (PER) rasio harga terhadap laba adalah perbandingan antara *market price* per share (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *price earning ratio* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai *price earning ratio* yang rendah pula. Semakin *rendah price earning ratio* suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan.

Price earning ratio menjadi rendah nilainya biasanya karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. Menurut Tandelilin (2010:320) *Price Earning Ratio* adalah Rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan.

Investor akan menghitung berapa kali *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Menurut Reeve, (2010:336) *Price Earning Ratio* adalah Rasio yang merupakan *indicator* bagi prospek pendapatan perusahaan di masa mendatang yang dihitung dengan cara membagi harga pasar per lembar saham biasa pada tanggal tertentu dengan laba per lembar tahunan. Menurut Sudana (2011:23) *price earning ratio* adalah Rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang tersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Menurut Fahmi (2015:138) *Price Earning Ratio* dapat diukur melalui:

$$PER = MPS/EPS$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = Market Price Per Share atau Harga Pasar Per Saham

EPS = Earning Per Share atau Laba Per Saham

c. *Price Book Value (PBV)*

Price Book Value adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value* investor hanya mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book valuenya*.

Menurut Margareta (2011:27) *Price Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, sedangkan menurut Fahmi (2012:83) *Price Book Value (PBV)*

merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai pasar atau nilai buku atau *Price Book Value* (*PBV*) adalah :

$$PBV = MPS / BPS$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

MPS = *Market Price Per Share* atau Harga Pasar Per Saham

BPS = *Book Price Per Share* atau Nilai Buku Per Saham.

Dalam hal ini peneliti menggunakan *Price Book Value* dalam menentukan Nilai Perusahaan, karena *Price Book Value* merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. *Price Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price Book Value* juga dapat membandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal/ murahnya harga suatu saham. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Anjarwati (2016) dan Sukaenah (2015) yang menggunakan Rasio PBV untuk mengukur nilai perusahaan.

2.1.15 Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Untuk bisa mengambil keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi tujuan yang hendak dicapai. Menurut Sutrisno (2012:5) faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah:

1. Keputusan Investasi
2. Keputusan Pendanaan
3. Keputusan Deviden.

Adapun penjelasan dari faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam, dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan diharapkan dari investasi tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu, investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian atas Risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan maupun nilai perusahaan.

2. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan ini sering disebut sebagai kebijakan struktur modal, pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana ekonomis bagi perubahan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3. Keputusan Deviden

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu dividen ini

merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan besarnya presentase laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk cash dividend, stabilitas dividen yang dibagikan, dividen saham (*stock dividend*), pemecahan saham (*stock split*) dan penarikan kembali saham yang beredar, yang semuanya ditunjukkan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

2.1.16 Hubungan antar Variabel

2.1.16.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah pembelanjaan yang mencerminkan perimbangan antara modal asing dan modal sendiri. Fahmi, (2016) mengatakan struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan diartikan sebagai memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Jika hutang berada dibawah target, maka pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham akan dijual. Kebijakan struktur modal merupakan trade off antara risk dan return. Apabila hutang meningkat maka risk meningkat sehingga return pun akan meningkat. Apabila risk meningkat maka harga saham akan turun, dan apabila return meningkat maka saham akan naik. Berdasarkan dengan teori sinyal perusahaan akan berusaha menyampaikan hal baik kepada publik untuk mendapatkan respon yang baik pula.

Dalam membangun teori sinyal berdasarkan adanya informasi assimetris antara informasi dari perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana investor mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih sedikit dan lebih

lambat dibandingkan dengan pihak manajemen. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan struktur yang diukur *Debt to Aset Ratio (DAR)* yang menunjukan Perbandingan antara Modal Asing (Hutang) dengan total asset, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* yang menunjukan perbandingan Modal Asing(Hutang) dangan Modal Sendiri. Dengan pengelolaan struktur modal yang baik, maka akan menimbulkan kepercayaan dari pihak investor sehingga dengan sendirinya akan menaikkan Nilai Perusahaan.

2.1.16.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah merupakan rencana investasi perusahaan yang terkait dengan laba yang diperoleh. Wiagustini, (2014) menyatakan kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Sering disebut juga kebijakan dalam pembagian keuntungan setelah mendapatkan laba dari operasi perusahaan. Dividen merupakan bagian keuntungan yang diberikan kepada investor berdasarkan laba operasi yang diperoleh perusahaan dan kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan (Kumalasari & Widyawati, 2017). Sejalan dengan teori sinyal dikembangkan oleh Ross, (1977) perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mengalami peningkatan pertumbuhan melalui informasi laba perusahaan yang meningkat. Sinyal tersebut ditunjukkan dengan adanya pembagian keuntungan perusahaan kepada investor berupa dividen. Melalui kebijakan dividen, financial manager mengarah pada tujuan memaksimalkan nilai perusahaan.

Bila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, ini diartikan investor sebagai sinyal harapan manajemen tentang membaiknya kinerja perusahaan di masa depan. Dividen Perusahaan sebagai sinyal berupa pengumuman yang menyatakan perusahaan telah memutuskan menaikkan *Dividen Payout Ratio (DPR)* dan *Dividen Per Share (DPS)* ditangkap investor sebagai sinyal positif, karena DPR dan DPS tinggi menunjukkan perusahaan yakin arus kas masa depan akan cukup untuk menanggung tingkat dividen tinggi, sehingga kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.1.16.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva dan jumlah penjualan. Menurut Kasmir (2017;223) Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity* dan nilai penjualan atau nilai aktiva. Dengan demikian, ukuran perusahaan adalah ukuran atau jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross, (1977) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan menjadi sinyal positif bagi para investor. Karena semakin besar ukuran perusahaan dapat memberikan sinyal yang positif terhadap nilai perusahaan investor memandang perusahaan dari segi asset yang dimiliki perusahaan. Untuk mengukur ukuran perusahaan, digunakan indikator *Ln Total Aktiva/Aset*. Perusahaan dengan ukuran Aset yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan sumber

pendanaan dari berbagi sumber, sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan Nilai Perusahaan.

2.1.17 Penelitian yang Relevan

Sebagai suatu perbandingan maupun informasi sehubungan dengan penelitian yang sedang dilakukan, maka dapat diuraikan beberapa penelitian yang relevan yang sudah pernah dilakukan sebelumnya oleh peneliti lain. Hal ini penulis lakukan sebagai pembanding dari data yang penulis dapatkan.

Ida Zuraida, 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan di perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan yaitu data sekunder berupa laporan keuangan tahunan. Metode analisis data kuantitatif dan kualitatif menggunakan SPSS sebagai alat ukur. Teknik analisis data menggunakan uji simultan dan uji parsial pada laporan keuangan tahunan perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan variabel struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan variabel profitabilitas dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan pengujian secara simultan variabel struktur modal, ukuran perusahaan, profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Elia Febriana, 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013). Tujuan penelitian ini menganalisis pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kepemilikan saham manajerial dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode sampling jenuh yaitu 15 perusahaan digunakan sebagai sampel. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan saham manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ni Kadek Rai Prastuti, 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh secara parsial variable struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Penelitian ini digunakan teknik analisis regresi linear berganda yang di dahului dengan uji asumsi klasik, serta uji parsial (uji t). Pada pengujian secara parsial (uji t) dengan taraf nyata (α) = 5 persen, menunjukkan bahwa variabel struktur modal dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara variable ukuran perusahaan

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.

I Made Adi Gunawan, 2018. *The Effect of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability and Liquidity on Company Value (Study at Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2016)*. Penelitian ini menggunakan Analisis regresi berganda dengan bantuan program SPSS digunakan untuk melihat apakah ada efek struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. Hasilnya menunjukkan struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas memiliki efek positif pada nilai perusahaan.

Ardi Paminto, 2016. *The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia*. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis efek struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, baik langsung maupun tidak langsung. Data yang diperlukan dianalisis menggunakan statistik SPSS dengan analisis jalur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Struktur permodalan secara negatif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas. Pertumbuhan perusahaan secara negatif dan tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas, dan kebijakan dividen secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan melalui profitabilitas.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu pedoman dalam proses melakukan analisis terhadap masalah yang diteliti, oleh karena itu sangat dibutuhkan suatu kerangka dari variabel-variabel yang diteliti yang ditujukan untuk memudahkan dalam menganalisis. Dalam penelitian ini, penulis meneliti perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Alasan penulis meneliti pada sub sektor makanan dan minuman ini karena terjadi *fluktuasi* harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang seharusnya harga sahamnya cenderung naik karena makanan dan minuman merupakan kebutuhan pokok manusia.

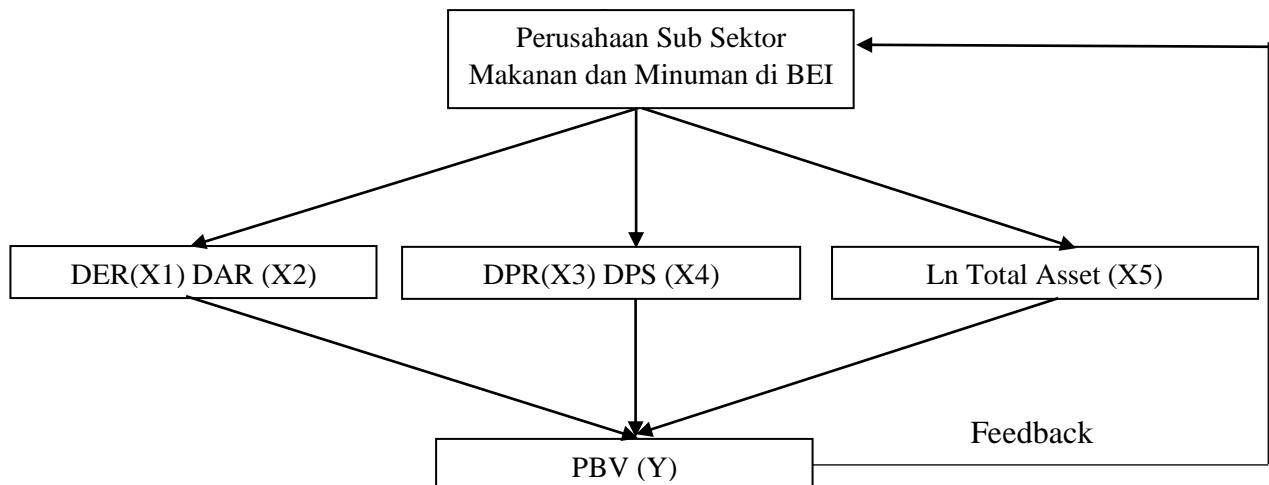
Variabel yang akan diteliti pada sub sektor makanan dan minuman yaitu variabel Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, dimana variabel Struktur Modal diukur menggunakan DER(X1) dan DAR(X2), Kebijakan Deviden diukur dengan DPR(X3) dan DPS(X4), Ukuran Perusahaan(X5) diukur dengan Ln Total Aset dan Nilai Perusahaan(Y) diukur menggunakan PBV.

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat mengetahui penyebab fluktuasi pada harga saham sub sektor makanan dan minuman di BEI dengan menggunakan pengukuran variabel di atas sehingga dapat menjadi rekomendasi untuk perusahaan sub sektor makanan dan minuman agar harga sahamnya di kemudian hari akan cenderung naik dan menghindari faktor-faktor yang menyebabkan harga sahamnya turun.

Kerangka pemikiran dari variabel-variabel yang diteliti penulis sajikan pada gambar di bawah ini yaitu :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.3. Hipotesis

Berdasarkan uraian latar belakang, rumusan masalah dan landasan teori yang digunakan, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut :

1. Struktur Modal melalui DER(X1) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Struktur Modal melalui DAR(X2) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Kebijakan Dividen melalui DPR(X3) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Kebijakan Dividen melalui DPS(X4) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Ukuran Perusahaan melalui Ln Total Aset(X5) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Y) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

OBJEK DAN METODE PENELITIAN

3.1 Objek Penelitian

Menurut Supriati (2012:38), Objek penelitian adalah variabel yang diteliti oleh peneliti di tempat penelitian dilakukan. Adapun yang menjadi objek Penelitian adalah Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 - 2019

3.2. Metode Penelitian

3.2.1. Metode yang Digunakan

Metode penelitian ini menggunakan metode Penelitian Kuantitatif. Menurut Sugiono (2017) Metode penelitian Kuantitatif dapat diartikan sebagai penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivesme*, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, metode penelitian ini berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik. Pendekatan yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu menggunakan penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif yang digunakan untuk menjelaskan fenomena dan angka-angka kuantitatif yaitu berupa Harga Saham. Pada penelitian ini mengambil sampel dari suatu populasi dan menggunakan dokumen dari Bursa Efek Indonesia.

3.2.2. Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016:38). Sesuai judul penelitian yang dipilih yaitu Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan, maka penulis mengelompokan variabel yang digunakan dalam penelitian ini menjadi variabel independen (X) dan variabel dependen (Y).

Untuk menentukan data apa yang diperlukan, maka terlebih dahulu perlu penjelasan operasional variabel penelitian dan indikator yang digunakan dari rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian sebagaimana tabel dibawah ini :

Tabel 3.1 Operasional Variabel Penelitian

VARIABEL	SUB VARIABEL	RUMUS	SKALA
Struktur Modal	DER(X1)	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$	Rasio
	DAR(X2)	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset/ Aktiva}}$	
Kebijakan Dividen	DPR(X3)	$\frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
	DPS(X4)	$\frac{\text{Dividen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$	
Ukuran Perusahaan	Ln = Total Asset(X5)	Total Asset	Rasio
Nilai Perusahaan	PBV(Y)	MPS / BPS	Rasio

Sumber X₁ : Halim (2015:81)

Sumber X₄ : Irawati (2016:64)

Sumber X₂ : Kasmir (2015:156)

Sumber X₅ : Kasmir (2017:215)

Sumber X₃ : Hery (2017:129)

Sumber Y: FarahMargareta (2011:27)

3.2.3. Populasi dan sampel

3.2.3.1. Populasi

Populasi merupakan semua subjek atau totalitas subjek penelitian yang berupa orang, benda, atau suatu hal yang didalamnya dapat diperoleh atau juga dapat memberikan suatu informasi penelitian menurut Ismiyanto (2017;99). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 19 Perusahaan.

Adapun populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu :

Tabel 3.2 Populasi Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TGL IPO
1	ADES	Akasha Wira International Tbk	13 Jun 1994
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	11 Jun 1997
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	10 Jul 2012
4	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	14 Mei 2004
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	08 Mei 1995
6	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	08 Mei 1995
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk	27 Feb 1984
8	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Okt 2010
9	IICKP	Inti Agri Resources Tbk	14 Okt 2002
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Jul 1994
11	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk	07 Jul 2014
12	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	15 Des 1981
13	MYOR	Mayora Indah Tbk	04 Jul 1990
14	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	18 Okt 1994
15	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	28 Jun 2010
16	SKBM	Sekar Bumi Tbk	05 Jan 1993
17	SKLT	Sekar Laut Tbk	08 Sep 1993
18	STTP	Siantar Top Tbk	16 Des 1996
19	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	02 Jul 1990

Sumber : Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

3.2.3.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut menurut Sugiyono (2015;87). Dalam kriteria dari sampel penelitian yaitu Perusahaan melakukan Pembayaran Dividen selama periode 2015 - 2019

Adapun sampel dalam penelitian ini yaitu 10 perusahaan sub sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu :

Tabel 3.3 Sampel Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TGL IPO
1	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	08 Mei 1995
2	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	08 Mei 1995
3	DLTA	Delta Djakarta Tbk	27 Feb 1984
4	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	07 Okt 2010
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	14 Jul 1994
6	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	15 Des 1981
7	MYOR	Mayora Indah Tbk	04 Jul 1990
8	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	28 Jun 2010
9	SKLT	Sekar Laut Tbk	08 Sep 1993
10	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	02 Jul 1990

Sumber : Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

3.2.4. Sumber Data dan Cara Pengumpulannya

3.2.4.1 Sumber data

Adapun sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah Data sekunder adalah segala bentuk dokumen dan informasi yang sudah tersedia dan dapat diakses langsung seperti Laporan Keuangan setiap Perusahaan yang sudah diaudit, buku referensi serta jurnal-jurnal penelitian yang berhubungan dengan masalah yang sedang diteliti.

3.2.4.2. Cara Pengumpulan Data

Pengumpulan data adalah aktivitas mencari data yang dibutuhkan dalam rangka mencapai tujuan penelitian. Adapun pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dokumentasi, yaitu pengumpulan data dengan cara mempelajari berbagai macam referensi, dokumen laporan keuangan perusahaan, buku serta jurnal-jurnal penelitian untuk mendapatkan informasi yang berhubungan dengan teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti.

3.2.5. Metode Analisis Data

3.2.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif Statistik deskriptif merupakan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari jumlah data, range, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, standar deviasi, variance, skewness (kemiringan distribusi), kurtosis dari sampel penelitian (Ghozali, 2018:19). Penyajian statistik deskriptif bertujuan untuk melihat profil dari data penelitian tersebut dan hubungan antar variabel yang digunakan yaitu, struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

3.2.5.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Uji Normalitas adalah sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menilai sebaran data pada sebuah kelompok data atau variabel, apakah sebaran data tersebut berdistribusi normal ataukah tidak (Ghozali,2018:160). Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel

pengganggu atau residu memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan menggunakan uji statistik non-parametrik. Kolmogorov Smirnov (K-S) untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2018:161).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu (Ghozali, 2005:91). Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali, 2018:107). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas adalah sebagai berikut:

1. Nilai R² yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan memengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka ada indikasi multikolinearitas.
3. Multikolinearitas dapat juga dilihat dari nilai tolerance dan lawannya Variance Inflation Factor (VIF). Jika nilai VIF < 10 atau nilai Tolerance > 0,01 maka tidak terdapat multikolinearitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah autokorelasi. Autokorelasi terjadi apabila penyimpangan pada periode t-1 (sebelumnya) atau terjadi korelasi diantara kelompok observasi yang diurutkan menurut waktu (pada data time series). Uji autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (Ghozali, 2018:111). Pengambilan keputusan dibuat melalui table autokorelasi sebagai berikut:

1. Jika $d < d_l$, berarti terdapat autokorelasi positif
2. Jika $d > (4-d_l)$, berarti terdapat autokorelasi negatif
3. Jika $(4DW) > DU < DW$ tidak terdapat autokorelasi
4. Jika $d_l < d < d_u$ atau $(4-d_u)$, berarti tidak dapat diambil kesimpulan.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137). Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji Rank Spearman. Dasar pengambilan keputusan uji Spearman yaitu:

1. Jika nilai signifikansi atau Sig.(2-tailed) lebih besar dari nilai 0,05 maka dikatakan tidak terdapat masalah heterokedastisitas.
2. Jika nilai signifikansi atau Sig.(2-tailed) lebih kecil dari nilai 0,05 maka dikatakan terdapat masalah heterokedastisitas.

3.2.6 Pengujian Hipotesis

3.2.6.1 Analisis Regresi

Analisis regresi adalah teknik statistika yang berguna untuk memeriksa dan memodelkan hubungan diantara variabel-variabel. Regresi berganda sering kali digunakan untuk mengatasi permasalahan analisis regresi yang mengakibatkan hubungan dari dua atau lebih variabel bebas. Sesuai dengan hipotesis dan desain penelitian yang telah di kemukakan sebelumnya, maka dalam pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi yang diselesaikan dengan persamaan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_1X_2 + b_2X_3 + b_2X_4 + b_3X_5 + e$$

Y = Koefisien Nilai Perusahaan

a = Konstanta

b1 = Koefisien Struktur Modal

b2 = Koefisien Kebijakan Dividen

b3 = Koefisien Ukuran Perusahaan

X1 = Variabel Struktur Modal (DER)

X2 = Variabel Struktur Modal (DAR)

X3 = Variabel Kebijakan Dividen (DPR)

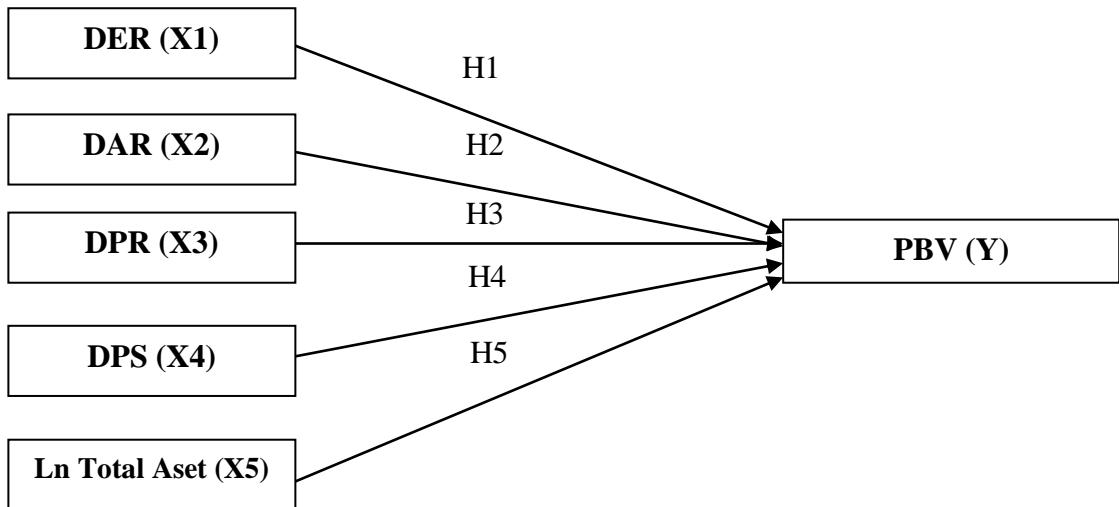
X4 = Variabel Kebijakan Dividen (DPS)

X5 = Variabel Ukuran Perusahaan

e = Standart deviasi penelitian 5%

Hipotesis penelitian diperlihatkan melalui struktur hubungan antar variabel independen dan variabel dependen dengan diagram jalur dapat dilihat pada struktur jalur berikut ini :

Gambar : 3.1. Gambar Analisis Regresi



Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan, sedangkan variabel terikatnya adalah Nilai Perusahaan. Metode analisis ini menggunakan program SPSS versi 26 (Statistic Product and Service Solution).

3.2.6.2 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh variabel bebas dapat menjelaskan variasi variabel terikat (Ghozali, 2018:97). Uji R² menunjukkan potensi pengaruh semua variabel independen yaitu struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap variable dependen yaitu Nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi yaitu antara 0 sampai dengan 1. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel -variabel dalam menjelaskan

variasi variabel terikat terbatas dan sebaliknya, apabila nilai R² mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel terikat.

3.2.6.2 Uji F (Goodness of Fit Test)

Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual (goodness of fit). Uji F menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variable dependen secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan telah fit atau tidak (Ghozali, 2018:97). Ketentuan menilai hasil hipotesis uji F adalah berupa level signifikansi 5% dengan derajat kebebasan pembilang $df = k$ dan derajat kebebasan penyebut ($df = n-k-1$ dimana k adalah jumlah variabel bebas. Pengujian dilakukan dengan membandingkan kriteria:

1. Jika $f_{hitung} > f_{tabel}$, atau $P\ value < \alpha = 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian bagus (fit).
2. Jika $f_{hitung} < f_{tabel}$, atau $P\ value > \alpha = 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian tidak bagus (tidak fit).

3.2.7.4 Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t tabel (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Ketentuan menilai hasil hipotesis uji t adalah digunakan tingkat $\alpha =$

5% dengan derajat kebebasan $df = n - 1$ yang merupakan uji satu sisi (one tailed test) (Ghozali, 2018:98). Adapun kriteria uji t yaitu:

a. Hipotesis Positif:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau $P\ value < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima berarti variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau $P\ value > \alpha = 0,05$ maka H_0 tidak dapat ditolak dan H_a tidak diterima berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh.

b. Hipotesis Negatif

1. Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, atau $p\ value < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima artinya terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, atau $p\ value > \alpha = 0,05$, maka H_0 tidak dapat ditolak dan H_a tidak diterima artinya tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

3.2.8. Rencana Jadwal Penelitian

Sebelum melakukan penelitian lapangan serta penyusunan Skripsi, maka penulis menyusun suatu jadwal rencana proses pelaksanaan penelitian hingga pada penyusunan skripsi sebagaimana di jabarkan pada tabel di bawah ini.

Tabel 3.4. Rencana Jadwal Penelitian

No	Uraian	Bulan Jan 2021				Bulan Feb. 2021			
		Minggu Ke				Minggu Ke			
		I	II	III	IV	I	II	III	IV
1.	Konsultasi dan Penyusunan Proposal Penelitian								
2.	Pembimbingan proposal Penelitian								
3.	Ujian Proposal Penelitian								

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

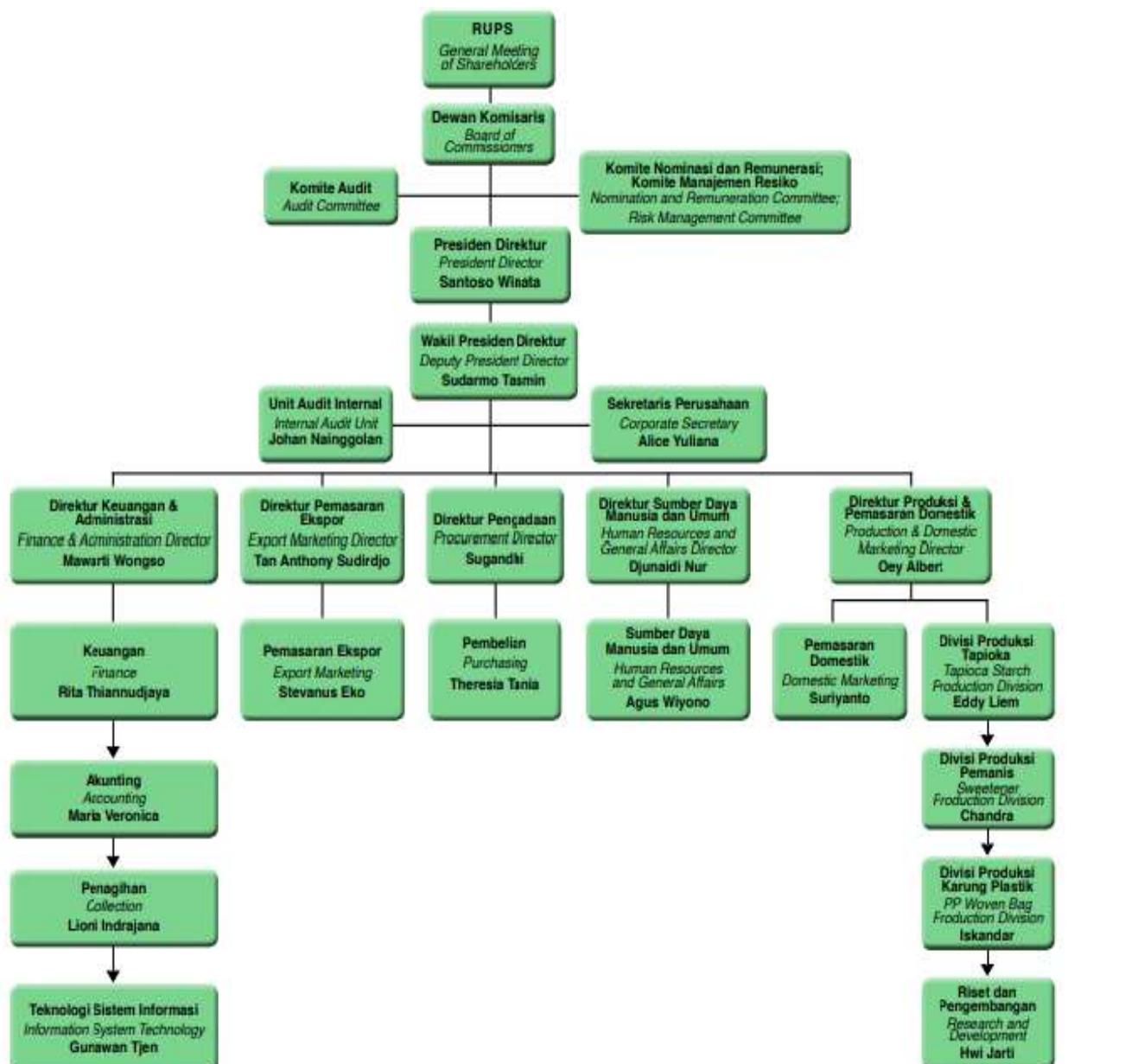
4.1.1 PT. Budi Starch & Sweetener Tbk

Budi Starch dan Sweetener Tbk (sebelumnya Budi Acid Jaya Tbk) (BUDI) didirikan 15 Januari 1979 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Januari 1981. Kantor pusat BUDI berlokasi di Wisma Budi lantai 8-9, Jalan HR. Rasuna Said Kav C-6, Jakarta, sedangkan lokasi pabrik BUDI di Subang, Lampung, Jambi dan Surabaya. Budi Starch & Sweetener Tbk tergabung dalam kelompok usaha Sungai Budi. Adapun pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Budi Starch & Sweetener Tbk, antara lain: PT Sungai Budi (25,03%) dan PT Budi Delta Swakarya (25,03%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BUDI terutama meliputi bidang manufaktur bahan kimia dan produk makanan, termasuk produk turunan yang dihasilkan dari ubi kayu, ubi jalar, kelapa sawit, kopra dan produk pertanian lainnya dan industri lainnya khususnya industri plastik. Kegiatan utama Budi Starch & Sweetener bergerak dalam pembuatan dan penjualan tepung tapioka, glukosa dan fruktosa, maltodextrin, sorbitol, asam sitrat, karung plastik, asam sulfat dan bahan-bahan kimia lainnya.

Pada tanggal 31 Maret 1995, BUDI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BUDI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham

dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 Mei 1995. Berikut Struktur Perusahaannya :



4.1.2 PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

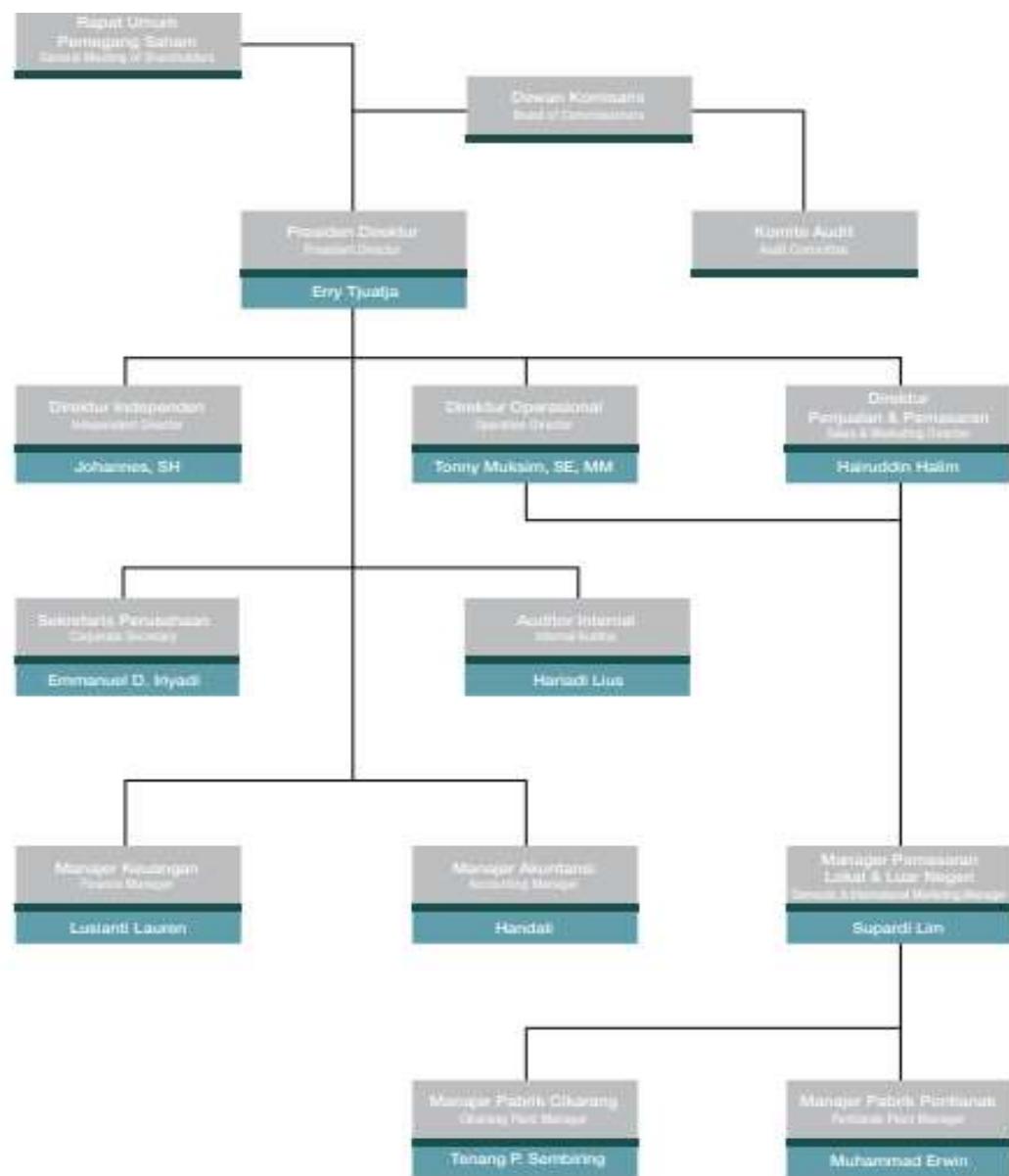
Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) (CEKA) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Kantor pusat CEKA terletak di Kawasan Industri Jababeka II, Jl. Industri Selatan 3 Blok GG No.1, Cikarang, Bekasi 17550, Jawa Barat – Indonesia, sedangkan lokasi pabrik terletak di Kawasan Industri Jababeka, Cikarang, Jawa Barat dan Pontianak, Kalimantan Barat.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, adalah PT Sentratama Niaga Indonesia (pengendali) (87,02%). Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibawah Grup Wilmar International Limited. Wilmar International Limited adalah sebuah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas untuk industri makanan & minuman; bidang perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. Saat ini produk utama yang dihasilkan CEKA adalah Crude Palm Oil (CPO) dan Palm Kernel serta turunannya.

Pada 10 Juni 1996, CEKA memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CEKA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham

dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Juli 1996. Berikut Struktur Perusahaanya :

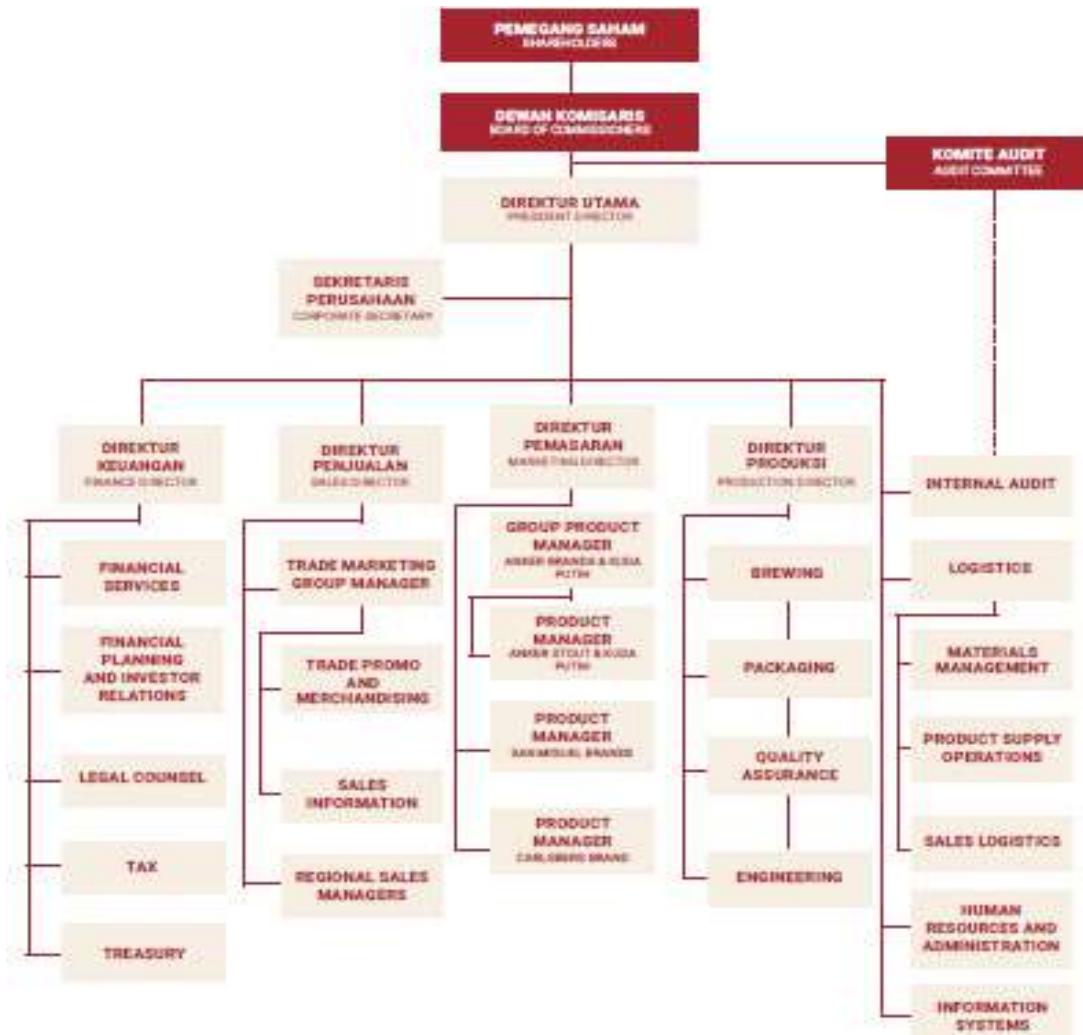


4.1.3 PT. Delta Djakarta Tbk

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. Kantor pusat DLTA dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Pabrik “Anker Bir” didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Dalam perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan hingga berbentuk PT Delta Djakarta pada tahun 1970.

DLTA merupakan salah satu anggota dari San Miguel Group, Filipina. Induk usaha DLTA adalah San Miguel Malaysia (L) Private Limited, Malaysia. Sedangkan Induk usaha utama DLTA adalah Top Frontier Investment Holdings, Inc, berkedudukan di Filipina. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Delta Djakarta Tbk, antara lain: San Miguel Malaysia (L) Pte. Ltd (pengendali) (58,33%) dan Pemda DKI Jakarta (23,34%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light” dan “Kuda Putih”. DLTA juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku”. Pada tahun 1984, DLTA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DLTA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 347.400 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Februari 1984. Berikut Struktur Perusahaanya :



4.1.4 PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia, sedangkan pabrik perusahaan

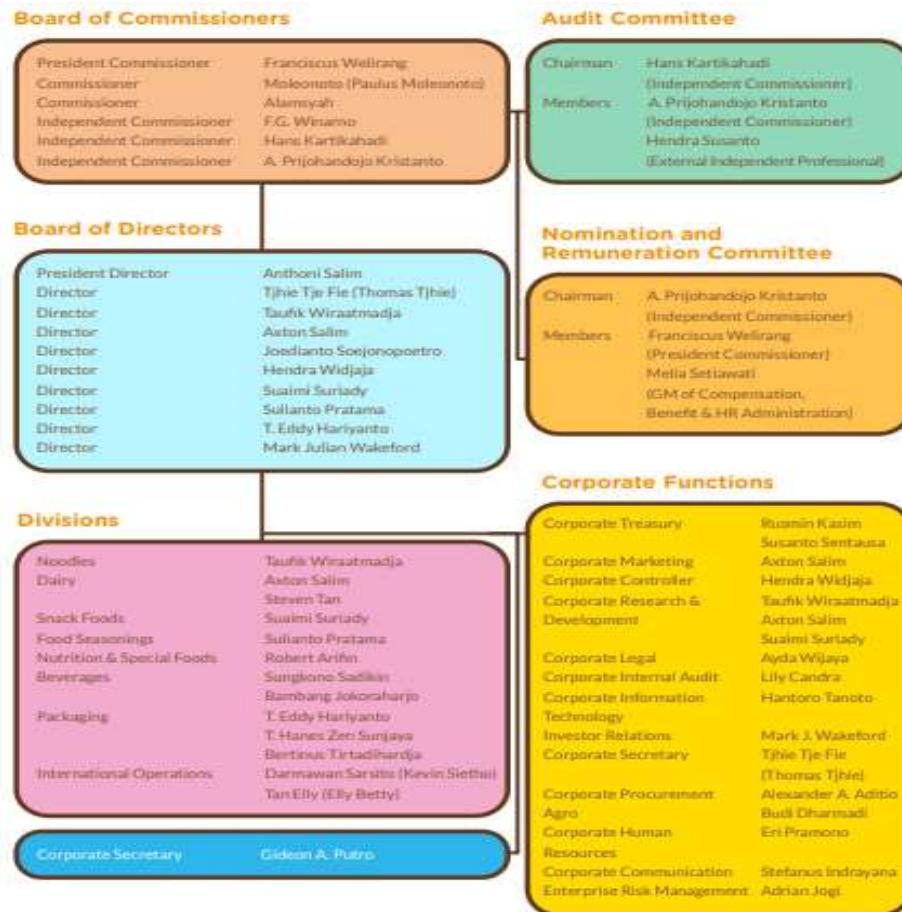
dan anak usaha berlokasi di pulau Jawa, Sumatera, Kalimatan, Sulawesi dan Malaysia.

Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

Merek-merek yang dimiliki Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, antara lain: untuk produk Mi Instan (Indomei, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), Dairy (Indomilk, Enaak, Tiga Sapi, Kremer, Orchid Butter, Indoeskrim dan Milkuat), penyedap makan (bumbu Racik, Freiss, Sambal Indofood, Kecap Indofood, Maggi, Kecap Enak Piring Lombok, Bumbu Spesial Indofood dan Indofood Magic Lezat), Makanan Ringan (Chitato, Chiki, JetZ, Qtela, Cheetos dan Lays), nutrisi dan makanan khusus (Promina, Sun, Govit dan Provita)

Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham

tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010. Berikut Struktur Perusahaannya :



4.1.5 PT. Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Indofood telah memiliki produk-produk dengan merek yang telah dikenal masyarakat, antara lain mi instan (Indomie, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), dairy (Indomilk, Cap Enaak, Tiga Sapi, Indomilk Champ, Calci Skim, Orchid Butter dan Indoeskrim), makan ringan (Chitato, Lays, Qtela, Cheetos dan JetZ), penyedap makan (Indofood, Piring Lombok, Indofood Racik dan Maggi), nutrisi & makanan khusus (Promina, SUN, Govit dan Provita), minuman (Ichi Ocha, Tekita, Cafélá, Club, 7Up, Tropicana Twister, Fruitamin, dan Indofood Freiss), tepung terigu & Pasta (Cakra Kembar, Segitiga Biru, Kunci Biru, Lencana Merah, Chesa, La Fonte), minyak goreng dan mentega (Bimoli dan Palmia).

Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan

pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994. Berikut Struktur Perusahaannya :

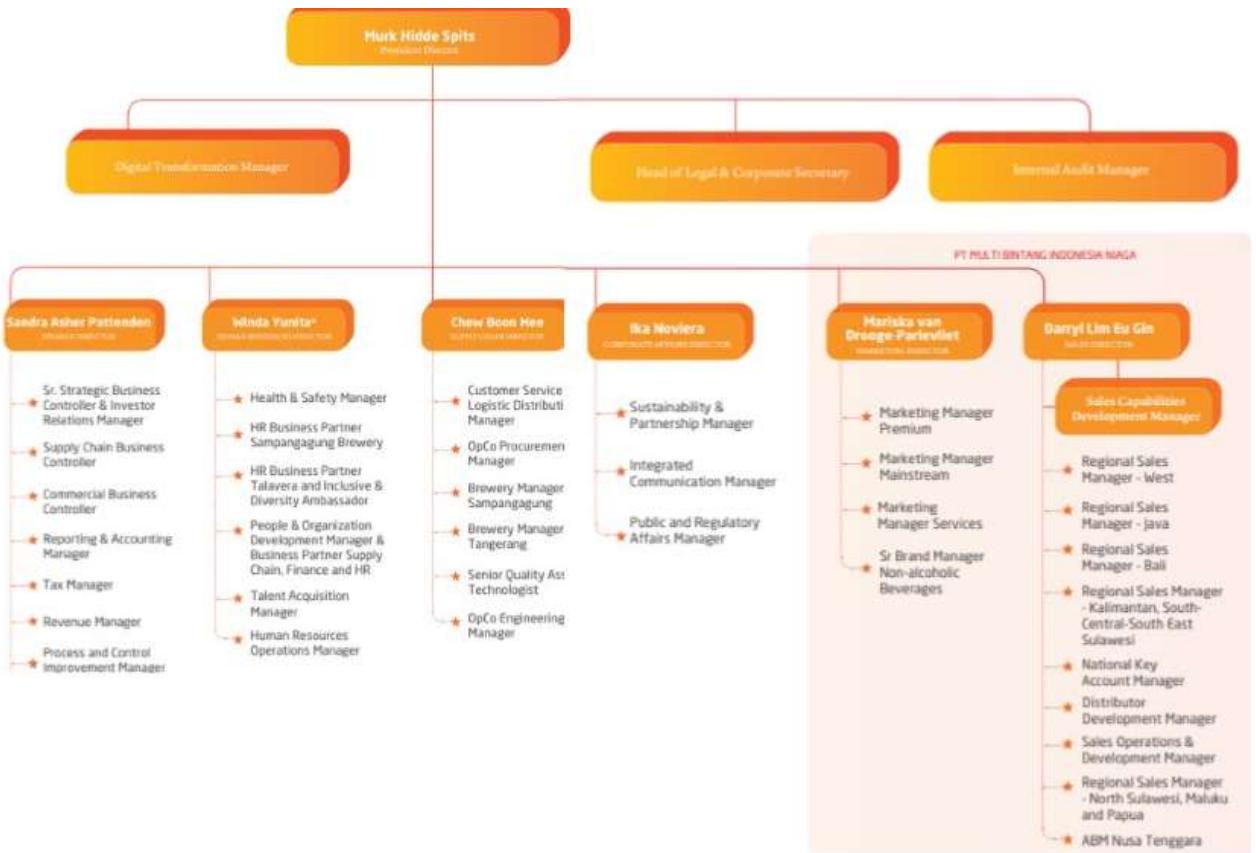


4.1.6 PT. Multi Bintang Indonesia Tbk

Multi Bintang Indonesia Tbk(MLBI) didirikan 03 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Kantor pusat MLBI berlokasi di Talavera Office Park Lantai 20, Jl. Let.Jend.TB. Simatupang Kav. 22-26, Jakarta 12430, sedangkan pabrik berlokasi di Jln. Daan Mogot Km.19, Tangerang 15122 dan Jl. Raya Mojosari – Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur.

Pemegang saham yang memiliki 5 % atau lebih saham Multi Bintang Indonesia Tbk adalah Heineken International BV (pengendali) (81,78%). Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan bagian dari Grup Asia Pacific Breweries dan Heineken, dimana pemegang saham utama adalah Fraser & Neave Ltd. (Asia Pacific Breweries) dan Heineken N.V. (Heineken).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir (Bintang dan Heineken), bir bebas alkohol (Bintang Zero) dan minuman ringan berkarbonasi (Green Sands). Pada tahun 1981, MLBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MLBI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.520.012 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.570,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 1981. Berikut Struktur Perusahaannya :



4.1.7 PT. Mayora Indah Tbk

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora berlokasi di Gedung Mayora, Jl.Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440 – Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mayora Indah Tbk, yaitu PT Unita Branindo (32,93%), PT Mayora Dhana Utama (26,14%) dan Jogi Hendra Atmadja (25,22%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Muuch Better, Slai O Lai, Sari Gandum,

Sari Gandum Sandwich, Coffeejoy, Chees'kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri.

Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 1990. Berikut Struktur Perusahaannya :



4.1.8 PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk

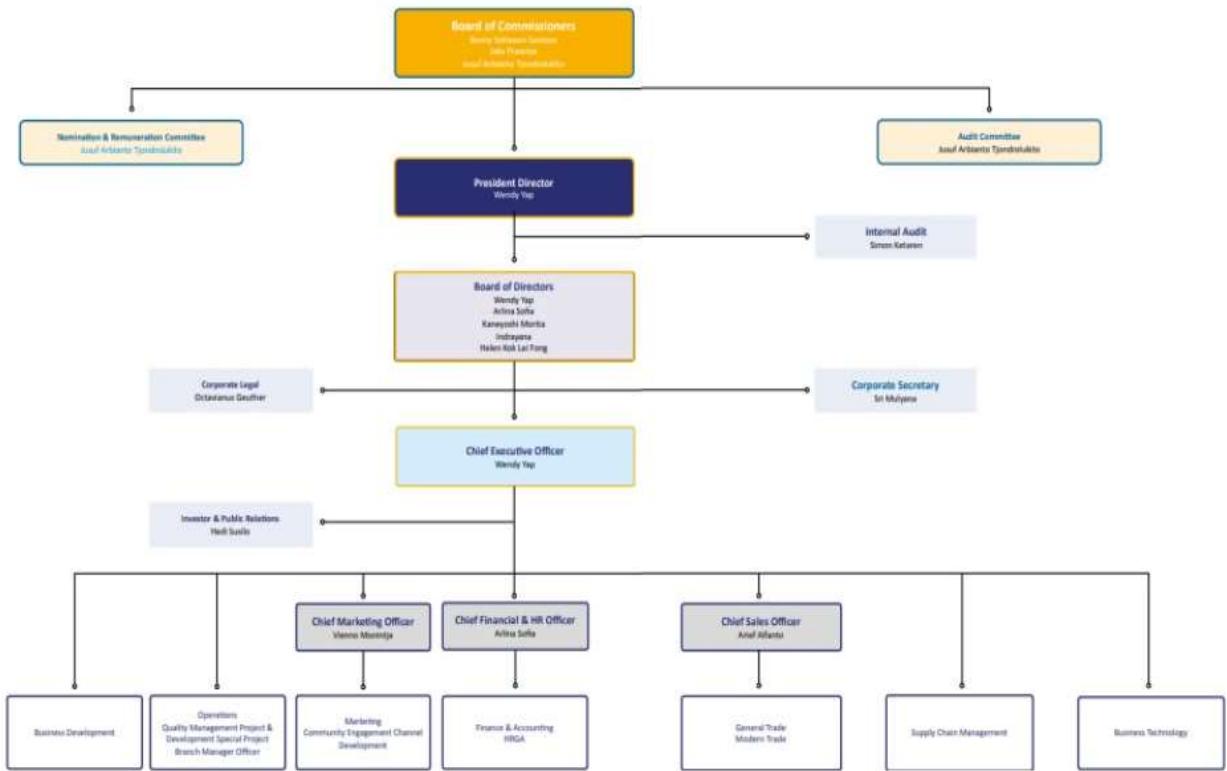
Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa

Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530 – Jawa Barat, dan pabrik lainnya berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang blok U dan W – Bekasi, Pasuruan, Semarang, Makassar, Purwakarta, Palembang, Cikande dan Medan.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Nippon Indosari Corpindo Tbk, antara lain: Indoritel Makmur Internasional Tbk (DNET) (31,50%), Bonlight Investments., Ltd (25,03%) dan Pasco Shikishima Corporation (8,50%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari Roti". Pendapatan utama ROTI berasal dari penjualan roti tawar dan roti manis.

Pada tanggal 18 Juni 2010, ROTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ROTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 151.854.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2010.

Berikut Struktur Perusahaannya :



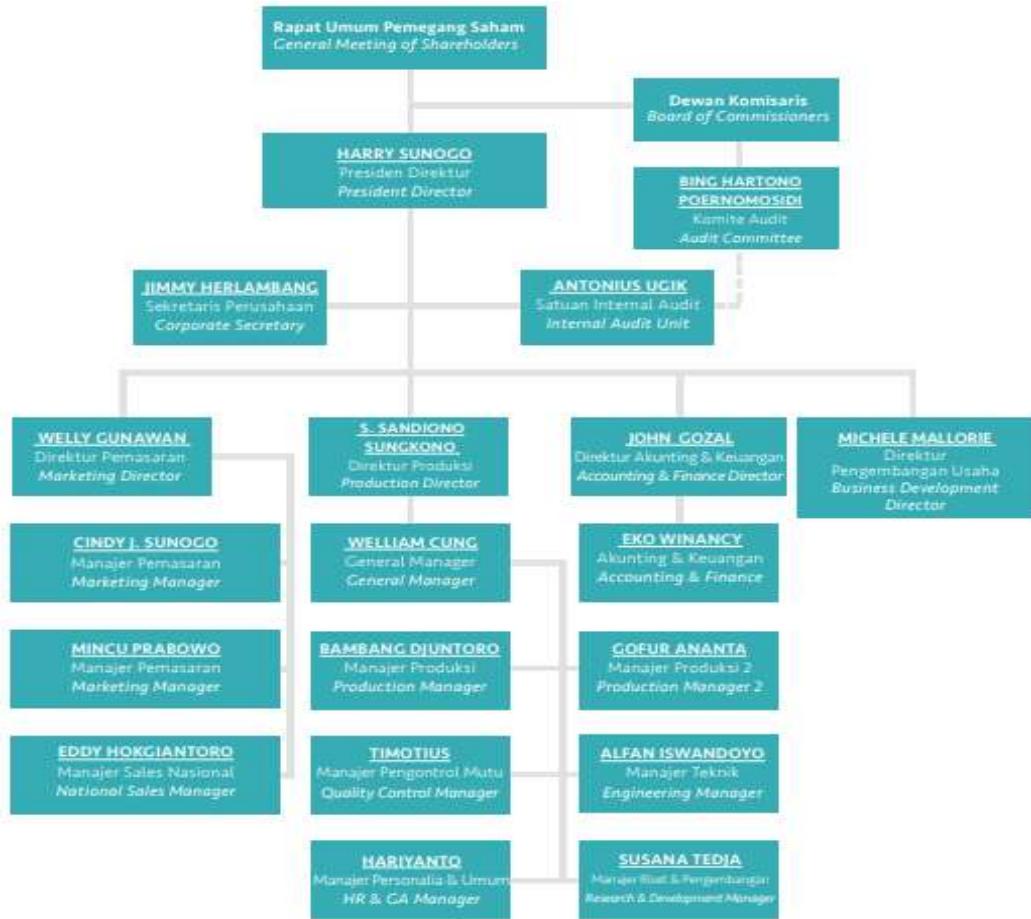
4.1.9 PT. Sekar Laut Tbk

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SKLT berlokasi di Wisma Nugra Santana, Lt. 7, Suite 707, Jln. Jend. Sudirman Kav. 7-8, Jakarta 10220 dan Kantor cabang berlokasi di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, serta Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17 Sidoarjo.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sekar Laut Tbk, antara lain: Omnistar Investment Holding Limited (26,78%), PT Alamiah Sari (pengendali) (26,16%), Malvina Investment Limited (17,22%), Shadforth Agents

Limited (13,39%) dan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) QQ KP2LN Jakarta III (12,54%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA. Pada tahun 1993, SKLT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKLT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 September 1993. Berikut Struktur Perusahaannya



4.1.10 PT. Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk

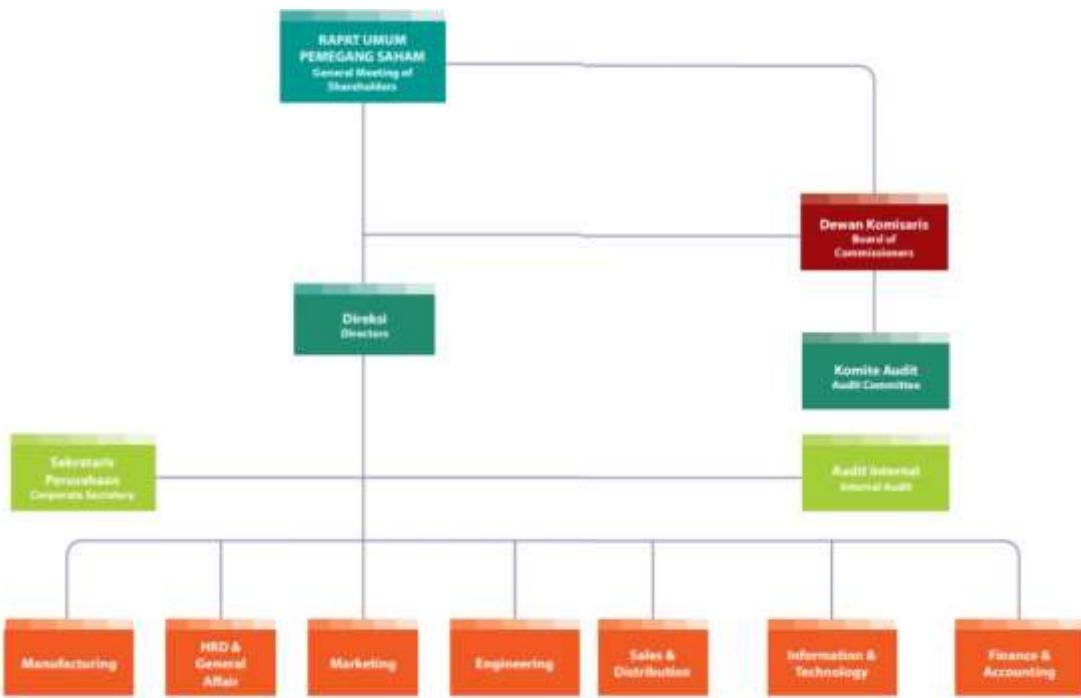
Ultrajaya Milk Industry dan Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik Ultrajaya berlokasi di Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang – 40552, Kab.Bandung Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, antara lain: PT Prawirawidjaja Prakarsa (21,40%), Tuan Sabana Prawirawidjaja (14,66%), PT Indolife Pensiontana (8,02%), PT AJ Central Asia Raya (7,68%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus Acco (Kustodian) (7,42%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Di bidang minuman Ultrajaya memproduksi rupa-rupa jenis minuman seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diolah dengan teknologi UHT (Ultra High Temperature) dan dikemas dalam kemasan karton aseptik. Di bidang makanan Ultrajaya memproduksi susu kental manis, susu bubuk, dan konsentrat buah-buahan tropis. Ultrajaya memasarkan hasil produksinya dengan cara penjualan langsung (direct selling), melalui pasar modern (modern trade).

Penjualan langsung dilakukan ke toko-toko, P&D, kios-kios,dan pasar tradisional lain dengan menggunakan armada milik sendiri. Penjualan tidak langsung dilakukan melalui agen/ distributor yang tersebar di seluruh wilayah kepulauan Indonesia.Perusahaan juga melakukan penjualan ekspor ke beberapa negara. Merek utama dari produk-produk Ultrajaya, antara lain: susu cair (Ultra Milk, Ultra Mimi, Susu Sehat, Low Fat Hi Cal), teh (Teh Kotak dan Teh Bunga), minuman kesehatan dan lainnya (Sari Asam, Sari Kacang Ijo dan Coco Pandan Drink), susu bubuk (Morinaga, diproduksi untuk PT Sanghiang Perkasa yang merupakan anak usaha dari Kalbe Farma Tbk (KLBF), susu kental manis (Cap Sapi) dan konsentrat buah-buahan (Ultra).

Pada tanggal 15 Mei 1990, ULTJ memperoleh ijin Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ULTJ (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.500,- per saham. Saham-

saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 2 Juli 1990. Berikut Struktur Perusahaannya :



4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Uji Analisis Deskriptif

Data yang digunakan untuk mendukung pada penelitian ini yaitu mengenai *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Aset Ratio* (DAR), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Ln Total Aset*, dan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2019. Untuk mengetahui deskriptif statistic dari data hasil penelitian dapat disajikan pada tabel berikut :

Tabel 4.1
Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	50	-1,81	1,80	-,3522	,84354
DAR	50	-3,04	1,67	-,7472	1,31536
DPR	50	-5,46	5,67	1,7366	2,31661
DPS	50	,00	11,13	5,4221	4,50612
LNTASET	50	13,85	16,76	15,1531	,75806
PBV	50	,94	5,71	3,3091	1,20000
Valid N (listwise)	50				

Nilai *Mean* untuk variabel DER yaitu sebesar -0,3522 yang menunjukkan bahwa nilai rata – rata tingkat presentase rasio hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri dengan nilai tertinggi sebesar 1,80 dan nilai terendah -1,81

Nilai *Mean* untuk variabel DAR yaitu sebesar -0,7472 yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata rasio hutang terhadap asset. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan asset perusahaan dengan nilai tertinggi 1,67 dan nilai terendah -3,04

Nilai *Mean* untuk variabel DPR yaitu sebesar 1,7366 yang menunjukkan rasio Dividen Per Share dibandingkan dengan Earning Per Share. Rasio ini mengukur besarnya dividen per lembar saham dibandingkan laba per lembar saham dengan nilai tertinggi 5,67 dan nilai terendah -5,46

Nilai *Mean* untuk variabel DPS yaitu sebesar 5,4221 yang menunjukkan nilai rata-rata Dividen dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Rasio ini mengukur besarnya jumlah dividen dibandingkan dengan nilai saham yang beredar dengan nilai tertinggi 11,13 dan nilai terendah 0.

Nilai *Mean* untuk variabel Ln Total Aset yaitu sebesar 15,1531 yang menunjukkan nilai rata-rata Total Aset. Rasio ini mengukur besarnya jumlah total asset dengan nilai tertinggi 16,76 dan nilai terendah 13,85

Nilai *Mean* untuk variabel PBV yaitu sebesar 3,3091 yang menunjukkan nilai rata-rata Harga pasar per Saham dibandingkan dengan nilai buku per saham. Rasio ini mengukur seberapa besarnya harga pasar per saham dibandingkan dengan nilai bukunya dengan nilai tertinggi 5,71 dan nilai terendah 0,94

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah di standarisasi pada model regresi berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal (Ghozali, 2018:161). Untuk hasil uji Normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized
		Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,06709939
Most Extreme Differences	Absolute	,080
	Positive	,080
	Negative	-,054
Test Statistic		,080
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan tabel output SPSS di atas, nilai signifikansi $0,200 > 0,05$ maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas Kormogolov Smirnov di atas, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

4.2.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas ini bertujuan untuk melihat data yang diteliti agar terbebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas sempurna akan menyebabkan koefisien regresi tidak dapat ditentukan serta standar deviasi akan menjadi tak terhingga sedangkan jika terjadi multikolinieritas tidak sempurna maka koefisien regresi akan mempunyai standar deviasi yang besar, yang berarti pula koefisiennya tidak dapat ditaksir dengan mudah. Syarat Uji Multikolinieritas adalah Jika nilai $VIF < 10$ atau nilai Tolerance $> 0,01$ maka tidak terdapat Multikolinearitas (Ghozali, 2018:107). Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas

Model		Coefficients^a							
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,995	3,541			-,563	,576		
	DER	-,189	,202	-,133	-,932	,357	,888	1,126	
	DAR	-,162	,145	-,178	-1,123	,268	,716	1,396	
	DPR	-,162	,108	-,313	-1,501	,141	,414	2,417	
	DPS	,179	,057	,673	3,129	,003	,388	2,577	
	LNAsset	,292	,229	,184	1,276	,209	,859	1,164	

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 2021

Berdasarkan tabel Uji Multikolinieritas di atas, menunjukan bahwa nilai VIF variabel DER, DAR, DPR, DPS dan Ln Total Aset < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinieritas pada data yang digunakan.

4.2.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (sebelumnya). Jika permasalahan autokolerasi dibiarkan maka uji t dan uji F tidak bisa digunakan. Syarat Uji Autokolerasi yaitu $(4DW) > DU < DW$ tidak terdapat autokolerasi (Ghozali, 2018:111). Hasil Uji Autokorelasi dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 4.4

Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,457 ^a	,209	,119	1,12610	2,005

a. Predictors: (Constant), LNTASET, DPS, DER, DAR, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 2021

Berdasarkan tabel Uji Autokorelasi di atas, Nilai DW sebesar 2,005 lebih besar dari batas atas (DU) yaitu 1,7708 ($2,005 > 1,7708$) dan $(4-DW) > DU$ ($1,995 > 1,7708$) dengan kata lain dapat dituliskan $1,995 > 1,7708 < 2,005$ sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

4.2.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan uji Rank Spearman yaitu jika nilai signifikansi atau *Sig.(2-tailed)* lebih besar ($> 0,05$) maka dikatakan tidak terdapat masalah heteroskedastisitas namun sebaliknya jika nilai signifikansi atau *Sig.(2-tailed)* lebih kecil ($< 0,05$) maka dikatakan terdapat masalah Heteroskedastisitas (Ghozali, 2018:137). Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat dari tabel berikut ini :

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas

Correlations

		DER	DAR	DPR	DPS	LNAs set	Unstand ardized Residual
Spearman's rho	Correlation Coefficient	1,000	,385**	,148	,123	,082	-,052
	Sig. (2-tailed)	.	,006	,306	,395	,571	,721
	N	50	50	50	50	50	50
DAR	Correlation Coefficient	,385**	1,000	,432**	,508**	,121	,008
	Sig. (2-tailed)	,006	.	,002	,000	,404	,958
	N	50	50	50	50	50	50
DPR	Correlation Coefficient	,148	,432**	1,000	,922**	,151	-,018
	Sig. (2-tailed)	,306	,002	.	,000	,294	,901
	N	50	50	50	50	50	50
DPS	Correlation Coefficient	,123	,508**	,922**	1,000	,021	-,002
	Sig. (2-tailed)	,395	,000	,000	.	,883	,992
	N	50	50	50	50	50	50
LNAsset	Correlation Coefficient	,082	,121	,151	,021	1,000	-,064
	Sig. (2-tailed)	,571	,404	,294	,883	.	,661
	N	50	50	50	50	50	50
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	-,052	,008	-,018	-,002	-,064	1,000
	Sig. (2-tailed)	,721	,958	,901	,992	,661	.
	N	50	50	50	50	50	50

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 2021

Dari tabel hasil uji heteroskedastisitas di atas, dapat dilihat bahwa variabel DER, DAR, DPS, DPS dan Ln Total Aset memiliki nilai Sig.(2-tailed) lebih dari ($> 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Heterokedastisitas.

4.3 Pengujian Hipotesis

4.3.1 Analisis Regresi Linear Berganda

Pada bagian ini dilakukan analisis data mengenai pengaruh DER, DAR, DPR, DPS dan Ln Total Aset secara parsial terhadap PBV. Berdasarkan data hasil penelitian tersebut maka secara lengkap hasil Analisa Regresi Linier Berganda yang telah dilakukan dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 4.6
Hasil Analisis Linear Berganda

Model		Coefficients ^a			
		B	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients	
		Beta	t	Sig.	
1	(Constant)	-1,995	3,541		-,563 ,576
	DER	-,189	,202	-,133	-,932 ,357
	DAR	-,162	,145	-,178	-1,123 ,268
	DPR	-,162	,108	-,313	-1,501 ,141
	DPS	,179	,057	,673	3,129 ,003
	LNAsset	,292	,229	,184	1,276 ,209

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 2021

Berdasarkan hasil analisa regresi di atas, maka dapat dirumuskan suatu persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

$$Y = -1,995 - 0,189X_1 - 0,162X_2 - 0,162X_3 + 0,179X_5 - 0,292X_5 + e$$

Dari persamaan regresi linier berganda di atas, dapat dijelaskan bahwa "a" merupakan nilai konstanta yang merupakan nilai variabel dependen Y ketika semua peubah X_i bernilai nol memiliki nilai konstanta -1,995 yaitu nilai variabel dependen Y yaitu *Price Book Value (PBV)* ketika semua variabel independen X

yang terdiri dari variabel *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Debt to Aset Ratio (DAR)*, *Dividen Payout Ratio (DPR)*, *Dividen Per Share (DPS)*, dan \ln Total Aset tidak mengalami perubahan.

Pada nilai koefisien b_1 sebesar 0,189 merupakan besarnya kontribusi variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* yang mempengaruhi *Price Book Value (PBV)*. Koefisien regresi b_1 sebesar 0,189 dengan tanda negatif. Jika variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka *Price Book Value (PBV)* akan naik atau turun sebesar 0,189

Pada nilai koefisien b_2 sebesar 0,162 merupakan besarnya kontribusi variabel *Debt to Aset Ratio (DAR)* yang mempengaruhi *Price Book Value (PBV)*. Koefisien regresi b_2 sebesar 0,162 dengan tanda negatif. Jika variabel *Debt to Aset Ratio (DAR)* mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka *Price Book Value (PBV)* akan naik atau turun sebesar 0,162

Pada nilai koefisien b_3 sebesar 0,162 merupakan besarnya kontribusi variabel *Dividen Payout Ratio (DPR)* yang mempengaruhi *Price Book Value (PBV)*. Koefisien regresi b_3 sebesar 0,162 dengan tanda negatif. Jika variabel *Dividen Payout Ratio (DPR)* mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka *Price Book Value (PBV)* akan naik atau turun sebesar 0,162

Pada nilai koefisien b_4 sebesar 0,179 merupakan besarnya kontribusi variabel *Dividen Per Share (DPS)* yang mempengaruhi *Price Book Value (PBV)*. Koefisien regresi b_4 sebesar 0,179 dengan tanda positif. Jika variabel *Dividen Per Share (DPS)* berubah atau mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka *Price Book Value (PBV)* akan naik atau turun sebesar 0,179

Pada nilai koefisien b_5 sebesar 0,292 merupakan besarnya kontribusi variabel *Ln Total Aset* yang mempengaruhi *Price Book Value (PBV)*. Koefisien regresi b_5 sebesar 0,292 dengan tanda positif. Jika variabel *Ln Total* mengalami kenaikan atau penurunan satu satuan maka *Price Book Value (PBV)* akan naik atau turun sebesar 0,292.

Pada nilai “e” merupakan nilai residu atau kemungkinan kesalahan dari model persamaan regresi, yang disebabkan karena adanya kemungkinan variabel lainnya yang dapat mempengaruhi variabel Y tetapi tidak dimasukkan ke dalam model persamaan.

4.3.2 Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel – variabel bebas memiliki pengaruh terhadap variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*. Berikut tabel Uji Koefisien Determinasi (R^2) :

Tabel 4.7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,457 ^a	,209	,119	1,12610

a. Predictors: (Constant), LNAsset, DPS, DER, DAR, DPR

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 2021

Berdasarkan tabel output Model Summary bahwa koefisien determinasi (*R Square*) yang diperoleh sebesar 0,209. Hal ini berarti bahwa *Price Book Value* sebagai variabel terikat pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia dapat dipengaruhi oleh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Aset Ratio* (DAR), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Dividen Per Share* (DPS) dan Ln Total Aset sebesar 20,9 %. Sisanya yaitu sebesar 79,10% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti seperti *Return On Asset* yaitu sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan Investor sehingga menaikkan nilai perusahaan (Fahmi, 2013:98) dan *Current Ratio* yaitu investor melihat likuiditas perusahaan melalui kemampuan perusahaan memenuhi *liabilitas* jangka pendek sehingga pemegang saham memiliki kepastian dalam investasinya (Kasmir, 2014: 134).

4.3.3 Hasil Analisis Uji F

Untuk menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau untuk menguji apakah model yang digunakan telah fit atau tidak. Syarat menilai hasil hipotesis uji F adalah jika nilai $Sig. < 0,05$ maka berpengaruh secara simultan dan jika nilai $Sig. > 0,05$ atau $f_{hitung} > f_{tabel}$ maka tidak berpengaruh secara simultan (Ghozali, 2018:92). Berikut hasil penelitian Analisis Uji F yang telah dilakukan :

Tabel 4.8
Hasil Analisis Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14,764	5	2,953	2,328	,058 ^b
	Residual	55,796	44	1,268		
	Total	70,560	49			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), LNAsset, DPS, DER, DAR, DPR

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS 2021

Berdasarkan tabel output ANOVA di atas diketahui bahwa nilai signifikansi (Sig.) dalam Uji F adalah sebesar 0,058. Nilai Df₁ = 5 dan Df₂ = 44 diperoleh F hitungnya sebesar 2,328 > F tabel sebesar 0,224. Karena nilai F hitung > F tabel dan Nilai Sig. 0,058 > 0,05 maka sebagaimana dasar pengambilan keputusan dalam uji F dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Aset Ratio* (DAR), *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Dividen Per Share* (DPS) dan Ln Total Aset secara simultan tidak mempunyai pengaruh terhadap *Price Book Value*.

4.3.3 Hasil Analisis Uji T

Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t tabel (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan dengan syarat jika nilai Sig.< 0,05 atau t hitung > t tabel berarti variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018:98). Berikut hasil Analisis Uji t yang telah dilakukan :

**Tabel 4.9
Hasil Analisis Uji T**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	-1,995	3,541		-,563	,576
	DER	-,189	,202	-,133	-,932	,357
	DAR	-,162	,145	-,178	-1,123	,268
	DPR	-,162	,108	-,313	-1,501	,141
	DPS	,179	,057	,673	3,129	,003
	LNAset	,292	,229	,184	1,276	,209

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan Hasil Analisis Uji T di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), jika nilai Sig.< 0,05 berarti variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dari hasil analisis menunjukan bahwa nilai Sig pada variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* (X_1) sebesar $0,357 > 0,05$ dan Nilai t hitung sebesar $-0,392 < t$ tabel sebesar 2,414 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio (DER)* (X_1) terhadap *Price Book Value* dengan asumsi yang digunakan yaitu variabel lain konstan.

Variabel *Debt to Aset Ratio* (DAR), jika nilai Sig.< 0,05 berarti variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dari hasil analisis menunjukan bahwa nilai Sig pada variabel *Debt to Aset Ratio* (DAR) (X_1) sebesar $0,268 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-1,123 < t$ tabel sebesar 2,414 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh variabel *Debt to Aset Ratio* (DAR) (X_1) terhadap *Price Book Value* dengan asumsi yang digunakan yaitu variabel lain konstan.

Variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR), jika nilai Sig.< 0,05 berarti variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dari hasil analisis menunjukan bahwa nilai Sig pada variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) (X_2) sebesar $0,141 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $-1,501 < t$ tabel sebesar 2,414 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) (X_2) terhadap *Price Book Value* dengan asumsi yang digunakan yaitu variabel lain konstan.

Variabel *Dividen Per Share (DPS)*, jika nilai $\text{Sig.} < 0,05$ berarti variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dari hasil analisis menunjukan bahwa nilai Sig pada variabel *Dividen Per Share (DPS)* (X_2) sebesar $0,003 < 0,05$ dan nilai t hitung $3,129 > t$ tabelnya sebesar $2,414$ sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh variabel *Dividen Per Share (DPS)* (X_2) terhadap *Price Book Value* dengan asumsi yang digunakan yaitu variabel lain konstan.

Variabel *Ln Total Aset*, jika nilai $\text{Sig.} < 0,05$ diterima variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dari hasil analisis menunjukan bahwa nilai Sig pada variabel *Ln Total Aset* (X_3) sebesar $0,209 > 0,05$ dan nilai t hitung sebesar $1,276 < t$ tabelnya sebesar $2,414$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh variabel *Ln Total Aset* (X_3) terhadap *Price Book Value* dengan asumsi yang digunakan yaitu variabel lain konstan.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh Struktur Modal (sub variabel DER) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh Struktur Modal yang menggunakan sub variabel *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai perusahaan adalah dengan nilai $\text{sig} = 0,357 > 0,05$. Hasil dari pengujian hipotesis pada variabel Struktur Modal dengan sub variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sub variabel *Price Book Value* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sub sektor makanan dan minuman periode 2015 – 2019.

Dalam Laporan Keuangan Perusahaan sub sektor makanan dan minuman, nilai hutang perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dari catatan BEI 2015 – 2019 terdapat 7 perusahaan yang mengalami kenaikan jumlah hutang dengan nilai total kenaikan Rp 28,8 Trilyun. PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki kenaikan hutang sebesar dengan nilai Rp 12,5 Trilyun, disusul oleh PT. Mayora Indah Tbk sebesar Rp 8,26 Trilyun, PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar 5,45 Trilyun, Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 9,80 Miliar, Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk sebesar 6,7 Miliar, Sekar Laut Tbk sebesar 4,6 Miliar, Nippon Indosari Corpindo Tbk sebesar 3,7 Miliar, Delta Djakarta Tbk sebesar 1,1 Miliar.

Peningkatan jumlah hutang perusahaan tersebut diikuti oleh kenaikan jumlah modal perusahaan. Hal ini ditunjukan dengan modal pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang semua mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Kenaikan jumlah hutang dan modal perusahaan tersebut tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mengalami peningkatan. Tercatat dari 10 perusahaan yang diambil sampelnya, terdapat 8 perusahaan yang mengalami kenaikan nilai perusahaan.

Kenaikan nilai perusahaan tersebut menunjukan bahwa meskipun hutang perusahaan naik, kepercayaan dari pihak investor terhadap manajemen perusahaan yang dapat mengelola hutang perusahaan dengan baik. Sugiyanto (2014) menyatakan bahwa semakin tinggi nilai hutang perusahaan, jika diikuti oleh kenaikan jumlah modalnya serta pengelolaan yang baik maka tidak akan berakibat turunnya nilai perusahaan. Teori di atas sesuai dengan hasil penelitian yang telah

dilakukan oleh Ratna Aprilia (2018) dan Rani Atika (2017) yang menyatakan bahwa Struktur Modal melalui sub variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Struktur Modal (sub variabel DAR) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh Struktur Modal yang menggunakan sub variabel *Debt to Aset Ratio* terhadap Nilai perusahaan adalah dengan nilai $\text{sig} = 0,268 > 0,05$. Hasil dari pengujian hipotesis pada variabel Struktur Modal melalui sub variabel *Debt to Aset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui sub variabel *Price Book Value* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sub sektor makanan dan minuman periode 2015 – 2019.

Laporan Keuangan Perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman pada tahun 2019 sesuai dengan sampel penelitian yang berjumlah 10 perusahaan memiliki asset dengan nilai total Rp 174,74 Trilyun. Jika dibandingkan dengan total nilai hutang pada tahun yang sama sebesar Rp 70,06 trilyun maka nilai total hutang sebesar 2,48% dari nilai total asset perusahaan. Perusahaan sub sektor makanan dan minuman mengalami kenaikan hutang pada periode 2015 – 2019 diikuti dengan kenaikan asset perusahaan. Peningkatan jumlah rasio hutang perusahaan tersebut sebanding dengan kenaikan nilai asset perusahaan yang tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena penggunaan hutang dilakukan untuk investasi asset perusahaan, sehingga menjadi jaminan bahwa ketika perusahaan dalam kondisi kebangkrutan maka asset perusahaan dapat

digunakan sebagai jaminan. Nilai asset perusahaan yang besar menjadi jaminan investor bahwa jumlah asset dapat digunakan dalam pembayaran kewajiban perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tetap terjaga (Sartono, 2012).

Sartono juga menyatakan, perusahaan yang memiliki aset tetap dalam jumlah besar dapat menggunakan hutang dalam jumlah besar. Hal ini disebabkan karena dari skalanya perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan akses ke sumber dana dibandingkan dengan perusahaan kecil. Penggunaan hutang dalam jumlah besar memang berisiko, tetapi jika dalam kebijakan hutang perusahaan yang digunakan untuk menambah asset perusahaan maka akan menjaga kepercayaan investor meskipun jumlah hutang perusahaan meningkat, tidak berakibat dengan turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Natalia (2015) dan Elita Yuni (2019) yang menyatakan bahwa Struktur Modal melalui sub variabel *Debt to Aset Ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen (sub variabel DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh Kebijakan Dividen yang menggunakan sub variabel *Dividen Payout Ratio* terhadap Nilai perusahaan adalah dengan nilai $\text{sig} = 0,141 > 0,05$. Hasil dari pengujian hipotesis pada variabel Struktur Modal melalui sub variabel *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan sub variabel *Price Book Value* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sub sektor makanan dan minuman periode 2015 – 2019. Hal tersebut membuktikan Kebijakan Dividen

melalui sub variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan sub variabel *Price Book Value*.

Dalam Laporan Keuangan Perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman, perusahaan melakukan pembagian dividen secara rutin setiap tahun tetapi tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut ditunjukan oleh penurunan nilai *Dividen Payout Ratio* pada Wilmar Cahaya Indonesia Tbk sebesar 0,01 % namun nilai sahamnya mengalami kenaikan Rp 295,- Indofood Sukses Makmur Tbk DPR turun 0,08% namun nilai sahamnya naik Rp 475,- Nippon Indosari Corpindo Tbk dan Sekar Laut Tbk mengalami penurunan nilai DPR sebesar 0,01 % namun nilai sahamnya naik sebesar Rp 100,- dan yang terakhir Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk mengalami penurunan nilai DPR sebesar 0,03 % namun nilai sahamnya mengalami kenaikan Rp 330,- Untuk perusahaan lainnya memiliki nilai DPR yang tetap dengan nilai saham yang naik.

Kenaikan dan penurunan nilai *Dividen Payout Ratio* tidak mempengaruhi nilai saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman, yang dengan sendirinya tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Investor mempunyai kepercayaan kepada perusahaan yang menggunakan dividennya untuk memperluas perusahaan, walaupun rasio pembagian dividen menurun tetapi nilai saham mengalami kenaikan. Laba yang dihasilkan dan digunakan untuk investasi dan tidak dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen maka hal tersebut tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena investor lebih memilih untuk investasi jangka panjang (Sutrisno,2016).

Sutrisno juga mengatakan bahwa laba yang diinvestasikan kembali tidak tersisa, maka tidak ada pembagian dividen sehingga Kebijakan Dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh ini sesuai dengan hasil penelitian sesuai dengan hasil penelitian Titin Koesmia (2018) dan Niluh Deviana (2015) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen melalui sub variabel DPR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4.4 Pengaruh Kebijakan Dividen (sub variabel DPS) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh Struktur Modal yang menggunakan sub variabel *Dividen Per Share* terhadap Nilai perusahaan adalah dengan nilai $\text{sig} = 0,003 < 0,05$. Hasil dari pengujian hipotesis pada variabel Kebijakan Dividen melalui sub variabel *Dividen Per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui sub variabel *Price Book Value* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sub sektor makanan dan minuman periode 2015 – 2019. Hal tersebut membuktikan DPS memberikan kontribusi terhadap PBV.

Laporan Keuangan Perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman, terdapat kenaikan *Dividen Per Share* yang dibagikan. Delta Djakarta Tbk memiliki kenaikan DPS yang tertinggi sebesar 0,22 % dengan nilai harga saham yang naik Rp 1.300,- Wilmar Cahaya Indonesia Tbk memiliki kenaikan DPS sebesar 0,06 % dengan harga saham yang naik Rp 295,- Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki kenaikan DPS sebesar 0,03 % dengan harga saham yang naik Rp 700,- .Perusahaan lainnya memiliki kenaikan nilai DPS yang sama yaitu

0,01 % dengan nilai saham yang naik sebagai berikut : Budi Starch & Sweetener Tbk naik Rp 7,- Indofood Sukses Makmur Tbk naik Rp 475,- Nippon Indosari Corpindo Tbk Rp 100,- Sekar Laut Tbk Rp 110, Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk naik Rp 330,-. Hanya 2 perusahaan yang memiliki nilai DPS yang tetap tetapi harga sahamnya turun yaitu Multi Bintang Indonesia Tbk turun Rp 500,- dan Mayora Indah Tbk turun Rp 570,- . Nilai DPS yang meningkat merupakan hal yang menguntungkan bagi pemilik saham karena proporsi pembagian laba perusahaan akan sesuai dengan nilai investasi yang disertakan.

Dividen yang dibagikan menunjukkan komitmen yang kuat dari manajemen untuk berusaha dalam melakukan pengembalian investasi dalam bentuk hutang, sehingga kepercayaan investor akan terjaga dan investasi saham akan meningkat. Hal tersebut sesuai dengan Teori *Bird-in the-Hand* menyatakan bahwa dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Faktor yang mendukung bird in the hand teori adalah bahwa investor lebih menginginkan dividen dan cenderung melakukan aktivitas investasi pada perusahaan yang memberikan tingkat dividen relatif tinggi. Hasil penelitian pada sub sektor makanan dan minuman periode 2015 – 2019 sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Gusti Bagus (2018) dan Agung Nanda (2018) yang menyatakan Kebijakan Dividen melalui sub variabel *Dividen Per Share* mempunyai pengaruh yang terhadap Nilai Perusahaan.

Perbedaan hasil yang ditunjukan dari pengukuran kebijakan dividen dengan sub varibel *Dividen Payout Ratio* yang memiliki hasil yang tidak berpengaruh dan kebijakan dividen dengan sub varibel *Dividen Per Share* yang memiliki hasil berpengaruh karena Investor lebih menyukai pembagian dividen yang dibagi sesuai dengan nilai saham yang di investasikan tanpa harus melihat jumlah laba perusahaan.

Penerimaan dividen yang dibayarkan langsung dan sesuai jumlah investasi akan mengurangi risiko investasi pada masa mendatang sehingga cenderung disukai oleh pemegang saham. Dividen yang dibagikan saat ini memiliki risiko minimum dibandingkan pengembalian di masa mendatang (Ishaq, 2018) sehingga kebijakan dividen melalui *Dividen Per Share* lebih menguntungkan kepada investor. Hal tersebut karena nilai dividen dengan *Dividen Per Share* yang diterima sesuai dengan proporsi investasi yang dimiliki, sehingga investor lebih cenderung memilih kepada kebijakan dividen yang menggunakan metode *dividen per share* dibandingkan dengan metode *dividen payout ratio*.

Perbedaan ini dapat terlihat dari nilai perusahaan yang melakukan pembayaran dividen dengan metode DPS lebih meningkatkan nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang melakukan pembayaran dividen dengan metode DPR.

4.4.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan (sub variabel Ln Total Aset) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian didapatkan koefisien pengaruh Ukuran Perusahaan yang menggunakan sub variabel Ln Total Aset terhadap Nilai perusahaan adalah

dengan nilai $\text{sig} = 0,209 > 0,05$. Hasil dari pengujian hipotesis pada variabel Ukuran Perusahaan melalui sub variabel Ln Total Aset tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui sub variabel *Price Book Value* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman sub sektor makanan dan minuman periode 2015 – 2019.

Laporan Keuangan Perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman 2015 – 2019 terdapat penambahan total nilai asset sebanyak Rp 11,32 Trilyun per tahun. Penambahan asset tersebut terjadi di seluruh perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang diteliti yaitu sebanyak 10 perusahaan. Pada akhir tahun 2019, tiga perusahaan yang memiliki nilai asset terbesar pada sub sektor makanan dan minuman adalah Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki jumlah asset terbesar dengan nilai Rp 96,1 trilyun, diikuti oleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dengan jumlah asset Rp 38,7 trilyun dan Mayora Indah Tbk dengan jumlah asset Rp 19,03 trilyun. Kenaikan jumlah asset pada perusahaan tersebut tidak diikuti oleh kenaikan nilai saham pada periode yang sama, dimana nilai per lembar saham perusahaan tersebut memiliki nilai yang fluktuatif.

Nilai saham Indofood Sukses Makmur Tbk mengalami penurunan ditahun 2018 sebesar Rp 225, - yang berbanding terbalik dengan nilai asetnya yang naik sebesar Rp 8,5 trilyun. Hal tersebut juga terjadi pada PT. Mayora Indah Tbk yang mengalami penurunan nilai saham di tahun 2019 sebesar Rp 570,- sedangkan nilai asetnya mengalami kenaikan sebesar Rp 1,44 trilyun. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk mengalami kenaikan asset sebesar Rp 4,3 trilyun dan mengalami kenaikan nilai saham hanya Rp 700,- .

Pembahasan di atas menunjukkan kenaikan dan penurunan nilai perusahaan tidak berpengaruh dengan jumlah total asset yang dimiliki oleh perusahaan, meskipun perusahaan mengalami kenaikan total asset tetapi nilai sahamnya turun atau tidak mengalami kenaikan. Tidak berpengaruhnya antara Ln total asset dan nilai perusahaan ini sesuai dengan pendapat Ibrahim (2017) mengatakan Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang terlalu besar dianggap akan menyebabkan kurangnya efisiensi pengawasan kegiatan operasional dan strategi oleh jajaran manajemen, sehingga dapat mengurangi nilai perusahaan. Kondisi seperti ini disebabkan karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dengan manajer sehingga muncul konflik yang disebut dengan agency conflict atau konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976).

Tidak adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ratna Aprilia (2018) dan Rafika (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan melalui sub variabel Ln Total Aset tidak berpengaruh kepada nilai perusahaan.

4.4.6 Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukan bahwa Struktur Modal (DER dan DAR), Kebijakan Dividen (DPR dan DPS) dan Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset) tidak berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hal tersebut ditunjukan dari hasil Uji F adalah sebesar 0,058. Nilai $Df_1 = 5$ dan $Df_2 = 44$ diperoleh F hitungnya sebesar $2,328 > F$ tabel sebesar 0,224. Karena nilai F hitung

> F tabel dan Nilai Sig. 0,058 > 0,05 maka disimpulkan bahwa tidak adanya pengaruh simultan antara struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak memiliki hubungan satu dengan lainnya terhadap nilai perusahaan. Pada pengujian parsial atau secara individu, variabel dependen yang berpengaruh hanya Kebijakan dividen melalui sub variabel *Dividen Per Share* sedangkan yang lainnya menunjukkan tidak ada pengaruh.

Sesuai hasil di atas, dapat disimpulkan bahwa investor pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman dalam berinvestasi pada umumnya investor melihat jumlah Laba dan jumlah Hutang perusahaan untuk melihat pendapatan dan risiko atas investasinya. Hal tersebut sesuai pendapat Kasmir (2014: 134), Investor lebih melihat kepada tingkat *Profitabilitas* Perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan dan *Current Ratio* yaitu investor melihat likuiditas perusahaan melalui kemampuan perusahaan memenuhi *liabilitas* jangka pendek sehingga pemegang saham memiliki kepastian dalam investasinya.

Kebijakan dividen melalui sub variabel DPS juga dinilai lebih baik karena pembagiannya sesuai dengan proporsi investasi yang dimiliki sehingga setiap investor akan memperoleh manfaatnya. Variabel dependen yang berpengaruh hanya satu variabel maka secara tidak langsung variabel yang lain secara simultan tidak mempengaruhi variabel independen.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ari Pranaditya dan Rita Andini (2017) yang menyatakan bahwa Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh kepada Nilai Perusahaan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil temuan pada penelitian yang dilakukan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2019, dapat disimpulkan :

1. Variabel Struktur Modal melalui sub variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh kepada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2019. Peningkatan jumlah hutang perusahaan tersebut tidak mempengaruhi harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya.
2. Variabel Struktur Modal melalui sub variabel *Debt to Aset Ratio* tidak berpengaruh kepada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2019. Peningkatan jumlah hutang perusahaan tersebut tidak mempengaruhi harga saham perusahaan sub sektor makanan dan minuman.
3. Variabel Kebijakan Dividen melalui sub variabel *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh kepada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2019. Kenaikan dan penurunan nilai *Dividen Payout Ratio* tidak mempengaruhi harga saham pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang dengan sendirinya tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Variabel Kebijakan Dividen melalui indikator *Dividen Per Share* berpengaruh kepada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2019. Nilai DPS yang meningkat merupakan hal yang menguntungkan bagi pemilik saham karena proporsi pembagian laba perusahaan akan sesuai dengan nilai investasi yang disertakan.
5. Variabel Ukuran Perusahaan melalui sub variabel *Ln Total Aset* tidak berpengaruh kepada Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2019. Kenaikan dan penurunan harga saham tidak berkaitan dengan jumlah total asset yang dimiliki oleh perusahaan.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil temuan pada penelitian yang dilakukan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2015 – 2019, saran yang dapat diberikan adalah:

1. Bagi Perusahaan agar dapat meningkatkan Struktur Modalnya melalui peningkatan hutang namun hal tersebut tidak secara langsung akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Investor cenderung lebih melihat dalam Jumlah Dividen per lembar saham karena lebih memperoleh kepastian dalam pengembalian investasinya. Semakin besar nilai asset suatu perusahaan akan semakin besar pula tanggung jawab dalam mengelola perusahaan tersebut.
2. Bagi Investor agar supaya lebih selektif dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tujuan untuk investasi. Sebelum melakukan investasi

hendaknya mempertimbangkan dahulu faktor – faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga di masa yang akan datang akan mengurangi risiko akibat investasi yang dilakukan.

3. Bagi Peneliti agar dapat memperluas variabel – variabel lain yang diduga memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat ditemukan hal – hal yang lain yang menunjukkan pengaruh yang terbesar kepada Nilai Perusahaan pada perusahaan sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia sehingga dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta hasil yang lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Adi Gunawan I Made, 2018. Jurnal *The Effect of Capital Structure, Dividend Policy, Company Size, Profitability and Liquidity on Company Value (Study at Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2016)*
- Danang Sunyoto & Wika Harisa Putri. 2016. *Etika Bisnis*, cetakan ke-1. Penerbit CAPS, Media Presindo Group: Yogyakarta
- Fahmi, I. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta Bandung.
- _____, 2015. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta Bandung
- Febriana Elia, 2016. Jurnal Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim A. 2015. *Manajemen Keuangan*, Ed.semibilan. Penerbit BPFE Jogyakarta
- Hanafi, 2016. *Analisis Laporan Keuangan*.STIE YKPN, Jogyakarta
- Hendrik, 2017. *Aanalisis Kritis atas Laporan Keuangan Cetakan I*. Bumi Aksara, Jakarta
- Hery, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara, Jakarta
- _____,2015. *Analisis Laporan Keuangan Ed. I*. Bumi Aksara, Jakarta
- _____, 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. PT. Grasindo, Jakarta
- Husnan, Suad, 2015, *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*, Buku Satu, Edisi Keempat, Penerbit BPFE, Yogyakarta
- Jogiyanto, 2016. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Penerbit BPFE Jogyakarta

Junardi, 2019. Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi

Kasmir, 2017. *Pengantar Manajemen Keuangan, Edisi Kedua.* Prenada media Group. Jakarta.

Nurfina Pristianingrum, 2017. Jurnal pengaruh ukuran, profitabilitas, dan pengungkapan csr terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia.

Paminto Ardi, 2016. Jurnal *The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Valueof the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia*

Prastuti Kadek Rai, 2016. Jurnal Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur.

Sartono A, 2012, *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*, Penerbit PT Rineka Cipta, Jakarta

Sugiono. 2016. *Panduan Praktis Dasar, Analisis Laporan Keuangan*.Penerbit PT. Grasindo Jakarta.

Susan Irawati, 2016. *Manajemen Keuangan* . Penerbit Bandung Pustaka

Wahidah Abdullah, Alim Syariati, 2018. Jurnal pengaruh corporate social responsibility (csr), ukuran perusahaan dan interest based debt (ibd) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di jakarta islamic index periode 2010-2016.

Zuraida Ida, 2019. Jurnal Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Sumber-Sumber Lain :

- Kompas.com Edisi Agustus 2020
- Peraturan Menteri Perdagangan RI Nomor: 46/M-Dag/Per/9/2009
- Kemenperin.go.id Siaran Pers tahun 2019
- www.idx.co.id

	DEBT TO EQUITY RATIO	2015	2016	2017	2018	2019
BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	1,95494	1,51661	1,46041	1,76643	1,33387
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	1,32199	0,60591	0,54216	0,19691	0,23140
DLTA	Delta Djakarta Tbk	0,22210	0,18316	0,17140	0,18639	0,17504
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,62084	0,56220	0,55575	0,51349	0,45136
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	1,12959	0,87009	0,88079	0,93397	0,77480
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	1,74091	1,77227	1,35709	1,47487	1,52786
MYOR	Mayora Indah Tbk	1,18362	1,06255	1,02817	1,05931	0,92303
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	1,27702	0,50633	0,50633	0,50633	0,51396
SKLT	Sekar Laut Tbk	1,48026	0,91875	1,06875	1,20287	1,07908
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0,26541	0,21494	0,23242	0,16354	0,16857

	DEBT TO ASSET RATIO	2015	2016	2017	2018	2019
BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	0,66158	0,60264	0,59356	0,63852	0,57153
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,56933	0,46024	0,41883	0,16451	0,18792
DLTA	Delta Djakarta Tbk	0,18174	0,15480	0,14632	0,15711	0,14896
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,38304	0,35988	0,35722	0,33928	0,31099
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,53043	0,46527	0,46831	0,48293	0,43656
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,63516	0,63929	0,57575	0,59594	0,60441
MYOR	Mayora Indah Tbk	0,54204	0,51516	0,50694	0,51440	0,47999
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,56083	0,33613	0,33613	0,33613	0,33948
SKLT	Sekar Laut Tbk	0,59682	0,47883	0,51662	0,54605	0,51902
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0,20974	0,17691	0,18859	0,14056	0,14425

	DIVIDEN PAYOUT RATIO	2015	2016	2017	2018	2019
BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	0,00000	0,00000	0,00000	0,00002	0,00002
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,00000	0,00000	0,00083	0,00029	0,00028

DLTA	Delta Djakarta Tbk	0,00082	0,00038	0,00051	0,00061	0,00120
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,00043	0,00041	0,00047	0,00041	0,00045
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,00489	0,00039	0,00049	0,00050	0,00042
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,00058	0,00094	0,00081	0,00084	0,00094
MYOR	Mayora Indah Tbk	0,00012	0,00020	0,00030	0,00035	0,00033
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,00010	0,00019	0,00042	0,00021	0,00020
SKLT	Sekar Laut Tbk	0,00017	0,00020	0,00013	0,00013	0,00012
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0,00000	0,00005	0,00007	0,00017	0,00013

	DIVIDEN PER SHARE	2015	2016	2017	2018	2019
BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	0,00000	0,00000	0,00250	0,01800	0,02250
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	0,00000	0,00000	0,14975	0,04500	0,10000
DLTA	Delta Djakarta Tbk	0,19594	0,11994	0,17969	0,25937	0,47727
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	0,22200	0,12800	0,15400	0,16200	0,19500
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	0,22000	0,16800	0,23500	0,23700	0,23600
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	0,13762	0,43797	0,50953	0,48700	0,53600
MYOR	Mayora Indah Tbk	0,16671	0,01200	0,02100	0,02700	0,02900
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	0,00553	0,01061	0,01123	0,00582	0,00965
SKLT	Sekar Laut Tbk	0,00500	0,00600	0,00450	0,00630	0,00810
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	0,00000	0,00283	0,00429	0,01000	0,01200

	LN TOTAL ASET	2015	2016	2017	2018	2019
BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	14,99906	14,89113	14,89374	15,03722	14,91405
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	14,21148	13,97162	13,97162	13,97162	14,14703
DLTA	Delta Djakarta Tbk	13,85312	13,99599	14,10881	14,23653	14,17037
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	17,09494	17,17942	17,26929	17,35261	17,47159
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	18,33547	18,22436	18,29216	18,38545	18,38192

MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	14,55785	14,63751	14,73582	14,87659	14,87917
MYOR	Mayora Indah Tbk	16,24409	16,37447	16,51793	16,68294	16,76194
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	14,81110	15,29571	15,29571	15,29571	15,35925
SKLT	Sekar Laut Tbk	12,84029	13,25030	13,36340	13,52421	13,58086
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	15,07964	15,25989	15,46165	15,53037	15,70386

	PRICE BOOK VALUE	2015	2016	2017	2018	2019
BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	256,44567	335,98182	353,98489	352,14789	360,53080
CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	627,64349	904,64219	849,95841	837,68702	552,24337
DLTA	Delta Djakarta Tbk	4900,33168	3954,36392	3210,62319	3429,17681	3942,05864
ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	4794,80881	5405,21149	5106,73568	5366,89715	4711,35573
INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	1053,73443	1583,58276	1431,89570	1310,46416	1255,44616
MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	22541,22743	30168,22236	27057,08490	28874,48438	29784,63482
MYOR	Mayora Indah Tbk	5251,28965	5870,48017	6141,20837	6857,41741	5826,84785
ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk	5387,45368	2776,53567	2704,16206	2545,09370	2440,51052
SKLT	Sekar Laut Tbk	1680,91383	718,37631	2470,38108	3054,24757	2760,18766
ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk	4073,15239	3499,10445	8863,98517	3215,66078	2431,18663

Tabel Durbin-Watson (DW), $\alpha = 5\%$

n	k=1		k=2		k=3		k=4		k=5	
	dL	dU								
6	0.6302	1.4002								
7	0.6996	1.3564	0.4672	1.3964						
8	0.7629	1.3124	0.5991	1.7771	0.5874	2.2846				
9	0.8243	1.3198	0.6281	1.6993	0.4948	2.1202	0.2957	2.5880		
10	0.8791	1.3197	0.6872	1.6413	0.5253	2.0143	0.3760	2.4137	0.2427	2.8217
11	0.9273	1.3240	0.7381	1.6044	0.5948	1.8280	0.4441	2.2833	0.3155	2.6448
12	0.9708	1.3314	0.8022	1.5794	0.6577	1.8640	0.5120	2.1766	0.3796	2.5061
13	1.0097	1.3404	0.8613	1.5621	0.7147	1.8159	0.5745	2.0943	0.4445	2.3897
14	1.0450	1.3501	0.9654	1.5367	0.7867	1.7738	0.6321	2.0298	0.5152	2.2893
15	1.0779	1.3605	0.9455	1.5462	0.8140	1.7581	0.6852	1.9779	0.5620	2.2798
16	1.1062	1.3708	0.9820	1.5388	0.8572	1.7277	0.7349	1.9353	0.6130	2.1567
17	1.1339	1.3812	1.0154	1.5161	0.8968	1.7101	0.7790	1.9007	0.6641	2.1041
18	1.1575	1.3913	1.0461	1.5353	0.9331	1.6961	0.8264	1.8719	0.7088	2.0809
19	1.1804	1.4012	1.0743	1.5129	0.9666	1.6851	0.8848	1.8482	0.7523	2.0226
20	1.2065	1.4107	1.1084	1.5367	0.9976	1.6763	0.8943	1.8283	0.7918	1.9898
21	1.2212	1.4200	1.1246	1.5389	1.0262	1.6694	0.9272	1.8116	0.8286	1.9653
22	1.2393	1.4288	1.1471	1.5468	1.0528	1.6640	0.9578	1.7974	0.8629	1.9489
23	1.2567	1.4375	1.1682	1.5403	1.0779	1.6597	0.9864	1.7855	0.8949	1.9190
24	1.2728	1.4458	1.1878	1.5464	1.1016	1.6545	1.0131	1.7753	0.9249	1.8818
25	1.2879	1.4557	1.2063	1.5485	1.1228	1.6540	1.0181	1.7666	0.9530	1.8883
26	1.3032	1.4614	1.2238	1.5528	1.1432	1.6523	1.0618	1.7593	0.9794	1.8727
27	1.3157	1.4688	1.2399	1.5582	1.1624	1.6510	1.0838	1.7521	1.0042	1.8608
28	1.3284	1.4759	1.2553	1.5598	1.1805	1.6505	1.1044	1.7473	1.0276	1.8582
29	1.3405	1.4829	1.2699	1.5613	1.1976	1.6499	1.1241	1.7426	1.0497	1.8489
30	1.3520	1.4894	1.2837	1.5668	1.2138	1.6498	1.1438	1.7386	1.0706	1.8326
31	1.3659	1.4957	1.2969	1.5761	1.2292	1.6580	1.1662	1.7352	1.0904	1.8252
32	1.3774	1.5018	1.3083	1.5774	1.2447	1.6585	1.1769	1.7323	1.0992	1.8187
33	1.3834	1.5078	1.3212	1.5778	1.2576	1.6511	1.1927	1.7288	1.1270	1.8028
34	1.3929	1.5136	1.3325	1.5805	1.2707	1.6519	1.2079	1.7277	1.1439	1.8076
35	1.4019	1.5191	1.3433	1.5818	1.2831	1.6528	1.2221	1.7259	1.1601	1.8029
36	1.4197	1.5248	1.3537	1.5872	1.2983	1.6539	1.2359	1.7248	1.1755	1.7987
37	1.4299	1.5297	1.3633	1.5904	1.3068	1.6550	1.2489	1.7223	1.1901	1.7899
38	1.4379	1.5348	1.3739	1.5917	1.3177	1.6563	1.2614	1.7223	1.2042	1.7916
39	1.4437	1.5396	1.3821	1.5968	1.3283	1.6575	1.2734	1.7215	1.2176	1.7888
40	1.4421	1.5444	1.3868	1.6006	1.3384	1.6589	1.2848	1.7209	1.2305	1.7859
41	1.4493	1.5499	1.3982	1.6031	1.3488	1.6603	1.2958	1.7209	1.2420	1.7835
42	1.4562	1.5534	1.4073	1.6063	1.3573	1.6617	1.3064	1.7203	1.2546	1.7814
43	1.4628	1.5577	1.4151	1.6093	1.3663	1.6632	1.3166	1.7200	1.2660	1.7794
44	1.4692	1.5619	1.4226	1.6120	1.3749	1.6647	1.3265	1.7200	1.2769	1.7777
45	1.4754	1.5669	1.4298	1.6148	1.3802	1.6662	1.3387	1.7200	1.2874	1.7762
46	1.4814	1.5708	1.4368	1.6178	1.3912	1.6677	1.3448	1.7200	1.2976	1.7748
47	1.4872	1.5738	1.4425	1.6204	1.3988	1.6692	1.3525	1.7201	1.3073	1.7736
48	1.4928	1.5776	1.4498	1.6231	1.4064	1.6708	1.3639	1.7200	1.3147	1.7725
49	1.4982	1.5813	1.4564	1.6257	1.4136	1.6721	1.3764	1.7210	1.3238	1.7716
50	1.5033	1.5848	1.4623	1.6283	1.4208	1.6739	1.3779	1.7214	1.3340	1.7706
51	1.5086	1.5884	1.4684	1.6306	1.4273	1.6754	1.3855	1.7218	1.3431	1.7701
52	1.5135	1.5917	1.4741	1.6334	1.4338	1.6769	1.3829	1.7223	1.3512	1.7694
53	1.5183	1.5951	1.4797	1.6359	1.4402	1.6785	1.4000	1.7228	1.3592	1.7689
54	1.5230	1.5981	1.4851	1.6383	1.4464	1.6800	1.4068	1.7234	1.3669	1.7684
55	1.5276	1.6014	1.4903	1.6406	1.4523	1.6815	1.4136	1.7246	1.3743	1.7681
56	1.5320	1.6048	1.4954	1.6430	1.4581	1.6830	1.4241	1.7246	1.3813	1.7678
57	1.5363	1.6075	1.5004	1.6452	1.4637	1.6845	1.4364	1.7253	1.3885	1.7675
58	1.5405	1.6108	1.5052	1.6477	1.4693	1.6860	1.4325	1.7258	1.3953	1.7673
59	1.5448	1.6134	1.5099	1.6497	1.4748	1.6875	1.4385	1.7266	1.4019	1.7672
60	1.5483	1.6162	1.5144	1.6528	1.4797	1.6899	1.4449	1.7274	1.4083	1.7671
61	1.5524	1.6188	1.5189	1.6548	1.4847	1.6904	1.4499	1.7285	1.4140	1.7671
62	1.5562	1.6216	1.5232	1.6561	1.4896	1.6918	1.4554	1.7288	1.4206	1.7671
63	1.5599	1.6240	1.5274	1.6581	1.4943	1.6932	1.4607	1.7298	1.4265	1.7671
64	1.5635	1.6268	1.5313	1.6601	1.4996	1.6946	1.4659	1.7303	1.4322	1.7672
65	1.5670	1.6294	1.5353	1.6621	1.5018	1.6960	1.4709	1.7311	1.4379	1.7673
66	1.5704	1.6318	1.5393	1.6648	1.5079	1.6974	1.4758	1.7319	1.4433	1.7673
67	1.5730	1.6340	1.5433	1.6660	1.5122	1.6988	1.4806	1.7327	1.4486	1.7676
68	1.5771	1.6367	1.5479	1.6678	1.5164	1.7001	1.4853	1.7333	1.4537	1.7678
69	1.5803	1.6390	1.5507	1.6697	1.5208	1.7015	1.4889	1.7343	1.4588	1.7680
70	1.5834	1.6413	1.5542	1.6713	1.5248	1.7028	1.4943	1.7353	1.4637	1.7683

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	50	-1,81	1,80	-,3522	,84354
DAR	50	-3,04	1,67	-,7472	1,31536
DPR	50	-5,46	5,67	1,7366	2,31661
DPS	50	,00	11,13	5,4221	4,50612
LNTASET	50	13,85	16,76	15,1531	,75806
PBV	50	,94	5,71	3,3091	1,20000
Valid N (listwise)	50				

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized
		Residual
N		50
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,06709939
Most Extreme Differences	Absolute	,080
	Positive	,080
	Negative	-,054
Test Statistic		,080
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Coefficients^a

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
						Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1,995	3,541		-,563	,576	
	DER	-,189	,202	-,133	-,932	,357	,888
	DAR	-,162	,145	-,178	-1,123	,268	,716
	DPR	-,162	,108	-,313	-1,501	,141	,414
	DPS	,179	,057	,673	3,129	,003	,388
	LNAsset	,292	,229	,184	1,276	,209	,859
							1,164

a. Dependent Variable: PBV

Correlations

			DER	DAR	DPR	DPS	LNAs set	Unstand ardized Residual
Spearman' s rho	Correlation Coefficient	1,000	,385**	,148	,123	,082		-,052
	Sig. (2-tailed)	.	,006	,306	,395	,571		,721
	N	50	50	50	50	50	50	50
DAR	Correlation Coefficient		,385**	1,000	,432**	,508**	,121	,008
	Sig. (2-tailed)	,006	.	,002	,000	,404		,958
	N	50	50	50	50	50	50	50
DPR	Correlation Coefficient		,148	,432**	1,000	,922**	,151	-,018
	Sig. (2-tailed)	,306	,002	.	,000	,294		,901
	N	50	50	50	50	50	50	50
DPS	Correlation Coefficient		,123	,508**	,922**	1,000	,021	-,002
	Sig. (2-tailed)	,395	,000	,000	.	,883		,992
	N	50	50	50	50	50	50	50
LNAsset	Correlation Coefficient		,082	,121	,151	,021	1,000	-,064
	Sig. (2-tailed)	,571	,404	,294	,883	.		,661
	N	50	50	50	50	50	50	50
Unstandardized Residual	Correlation Coefficient		-,052	,008	-,018	-,002	-,064	1,000
	Sig. (2-tailed)	,721	,958	,901	,992	,661	.	
	N	50	50	50	50	50	50	50

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R	Std. Error of the	Durbin-Watson
			Square	Estimate	
1	,457 ^a	,209	,119	1,12610	2,005

a. Predictors: (Constant), LNAsset, DPS, DER, DAR, DPR

b. Dependent Variable: PBV

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	14,764	5	2,953	2,328	,058 ^b
	Residual	55,796	44	1,268		
	Total	70,560	49			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), LNAsset, DPS, DER, DAR, DPR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,995	3,541		-,563	,576
	DER	-,189	,202	-,133	-,932	,357
	DAR	-,162	,145	-,178	-1,123	,268
	DPR	-,162	,108	-,313	-1,501	,141
	DPS	,179	,057	,673	3,129	,003
	LNAsset	,292	,229	,184	1,276	,209

a. Dependent Variable: PBV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,457 ^a	,209	,119	1,12610	2,005

a. Predictors: (Constant), LNAsset, DPS, DER, DAR, DPR

b. Dependent Variable: PBV



KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
LEMBAGA PENELITIAN (LEMЛИT)
UNIVERSITAS ICHSAN GORONTALO

Jl. Raden Saleh No. 17 Kota Gorontalo
Telp: (0435) 8724466, 829975; Fax: (0435) 82997;
E-mail: lembagapenelitian@unisan.ac.id

Nomor : 3182/PIP/LEMЛIT-UNISAN/GTO/II/2021

Lampiran :-

Hal : Permohonan Izin Penelitian

Kepada Yth,

Direktur Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) Cabang Unisan
Gorontalo

di,-

Tempat

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Zulham, Ph.D
NIDN : 0911108104
Jabatan : Ketua Lembaga Penelitian

Meminta kesediannya untuk memberikan izin pengambilan data dalam rangka penyusunan **Proposal / Skripsi**, kepada :

Nama Mahasiswa : Natal Kristianto Pidode
NIM : E2117144
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Program Studi : Manajemen
Lokasi Penelitian : GALERI INVESTASI BURSA EFEK INDONESIA (GIBEI)
CABANG UNISAN GORONTALO
Judul Penelitian : PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR
MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA

Atas kebijakan dan kerja samanya diucapkan banyak terima kasih.



Gorontalo, 15 Februari 2021

Zulham, Ph.D
NIDN 0911108104

+



**GALERI INVESTASI BURSA EFEK INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS IHSAN GORONTALO**

Jln Achmad Nadjammuddin No. 17 kota Gorontalo telepon (0435)829975 Indonesia Stock Exchange
Burza Efek Indonesia



SURAT KETERANGAN

No. 020/SKD/GI-BEI/Unisan/V/2021

Assalamu Alaikum, Wr, Wb

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

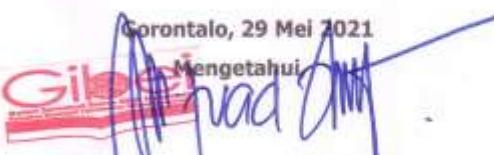
Nama : Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc
NIDN : 0921048801
Jabatan : Kepala Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI)
Universitas Ichsan Gorontalo

Dengan ini menyatakan bahwa yang bersangkutan dibawah ini

Nama : Natal Kristianto Pidode
NIM : E21.17.144
Jurusan / Prodi : Manajemen
Judul Penelitian : Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Berar telah melakukan penelitian dan pengambilan data di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GI-BEI) Unisan, Pada Tanggal 09 April 2021 terkait dengan kepentingan penelitian yang dilakukan.

Demikian surat ini dibuat dengan sebenarnya dan dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Corontalo, 29 Mei 2021
Mengetahui,

Muh. Fuad Alamsyah, SE.,M.Sc
NIDN. 0921048801



**KEMENTERIAN PENDIDIKAN DAN KEBUDAYAAN
UNIVERSITAS ICHSAN
(UNISAN) GORONTALO**

SURAT KEPUTUSAN MENDIKNAS RI NOMOR 84/D/O/2001
Jl. Achmad Nadjamuddin No. 17 Telp (0435) 829975 Fax (0435) 829976 Gorontalo

SURAT REKOMENDASI BEBAS PLAGIASI

No. 0654/UNISAN-G/S-BP/V/2021

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Sunarto Taliki, M.Kom
NIDN : 0906058301
Unit Kerja : Pustikom, Universitas Ichsan Gorontalo

Dengan ini Menyatakan bahwa :

Nama Mahasiswa : NATAL KRISTIANTO PIDODE
NIM : E2117144
Program Studi : Manajemen (S1)
Fakultas : Fakultas Ekonomi
Judul Skripsi : PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK

Sesuai dengan hasil pengecekan tingkat kemiripan skripsi melalui aplikasi Turnitin untuk judul skripsi di atas diperoleh hasil Similarity sebesar 26%, berdasarkan SK Rektor No. 237/UNISAN-G/SK/IX/2019 tentang Panduan Pencegahan dan Penanggulangan Plagiarisme, bahwa batas kemiripan skripsi maksimal 35% dan sesuai dengan Surat Perintah dari kedua Pembimbing yang bersangkutan menyatakan bahwa isi softcopy skripsi yang diolah di Turnitin SAMA ISINYA dengan Skripsi Aslinya serta format penulisannya sudah sesuai dengan Buku Panduan Penulisan Skripsi, untuk itu skripsi tersebut di atas dinyatakan BEBAS PLAGIASI dan layak untuk diujiankan.

Demikian surat rekomendasi ini dibuat untuk digunakan sebagaimana mestinya.

Gorontalo, 27 Mei 2021
Tim Verifikasi,



Sunarto Taliki, M.Kom
NIDN. 0906058301

Tembusan :

1. Dekan
2. Ketua Program Studi
3. Pembimbing I dan Pembimbing II
4. Yang bersangkutan
5. Arsip



E2317144+NATAL KRISTIANTO PIDODE.docx 5998PSI due
May 27, 2021
16767 words / 105626 characters

E2317144

NATAL KRISTIANTO PIDODE.docx.

Sources Overview

26%

content submitted

repository.un-suska.ac.id HTTP(S)	6%
sprintab.ummgil.ac.id HTTP(S)	4%
repository.unpas.ac.id HTTP(S)	2%
repository.upgal.ac.id HTTP(S)	2%
id.123dok.com HTTP(S)	1%
effesus.sitemalang.ac.id HTTP(S)	1%
www.scribd.com HTTP(S)	1%
sdscs.psu HTTP(S)	<1%
core.ac.uk HTTP(S)	<1%
repository.shel.ac.id HTTP(S)	<1%
www.slideshare.net HTTP(S)	<1%
sprintabuhara.ac.id HTTP(S)	<1%
media.neltika.com HTTP(S)	<1%
skripsiimpair.blogspot.com HTTP(S)	<1%
id.scribd.com HTTP(S)	<1%
test-id.123dok.com HTTP(S)	<1%

6273821		MAUL, ERISTIANTO PUSKELOH - E21Y7144	
1	dooplayer.info INTERNET	<1%	
2	eprints.pejabat.ac.id INTERNET	<1%	
3	widayama.org INTERNET	<1%	
4	ejournals.udip.ac.id INTERNET	<1%	
5	www.doesiac.com INTERNET	<1%	
6	libraryblms.ac.id INTERNET	<1%	
7	repository.arenaty.ac.id INTERNET	<1%	
8	repository.atiwidayamatmajang.ac.id INTERNET	<1%	
9	www.spesindonesia.com INTERNET	<1%	
10	LL.Dikt.IX Turnitin Consortium on 2020-03-10 INTERNET	<1%	
11	aradoc.com INTERNET	<1%	
12	www.coursehero.com INTERNET	<1%	
13	administrablete.studentjournal.ub.ac.id INTERNET	<1%	
14	digiB.unila.ac.id INTERNET	<1%	
15	ejournal.ug.edu INTERNET	<1%	
16	eprints.umm.ac.id INTERNET	<1%	
17	repository.uinjkt.ac.id INTERNET	<1%	
18	repository.updatam.ac.id INTERNET	<1%	
19	armisanumizgar.wordpress.com INTERNET	<1%	
20	journal.uskianuwaring.ac.id INTERNET	<1%	
21	jurnal.stkipend.ac.id INTERNET	<1%	
22	bphn.go.id INTERNET	<1%	
23	repn.ciamisjaya.ac.id INTERNET	<1%	
24	digiB.umj.ac.id INTERNET	<1%	

<https://doi.org/10.26434/contributions.turbin> (version 2) (2021-03-04) (preprint) (v1)

2/10

		HARAL RESETAWITO PENDIDIKAN
41	penelitidigital.blogspot.com	<1%
42	ptarrid.com	<1%
43	repository.usu.ac.id	<1%
44	repository.unmshprik.ac.id	<1%
45	Nugi Mohammad Nugroha, Neneng Susanti, Muhammad Rhamadhan Setiawan. "Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, ds... CROISSA	<1%

Excluded search repositories:

- None

Excluded from Similarity Report:

- Bibliography
- Quotations
- Small Matches (less than 20 words).

Excluded sources:

- None

CURICULUM VITAE



1. IDENTITAS PRIBADI

Nama : NATAL KRISTIANTO PIDODE
NIM : E2117144
Tempat/ Tgl Lahir : PALU, 26 DESEMBER 1984
Jenis Kelamin : Laki – laki
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Agama : Kristen
Alamat : Jl. Raja Eyato Perum Griya Asri Kota Gorontalo

2. RIWAYAT PENDIDIKAN

a. PENDIDIKAN FORMAL

- Menyelesaikan pendidikan di SD Immanuel Palu tahun 1997
- Menyelesaikan pendidikan di SMP Negeri I Palu tahun 2000
- Menyelesaikan pendidikan di SMK Negeri II Palu tahun 2003
- Melanjutkan pendidikan di Perguruan Tinggi di Universitas Ichsan Gorontalo

b. PENDIDIKAN NON FORMAL

- Mengikuti Rindam Bela Negara di DODIK KODAM V BRAWIJAYA Malang Jawa Timur
- Mengikuti Ujian Brevet A dan B pajak pada MAKUI Institute
- Peserta Orientasi Mahasiswa Baru pada Universitas Ichsan Gorontalo