

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UTANG DAN MODAL
KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDEKS LQ
45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk menyelesaikan Program

Strata Satu Program Studi Manajemen



Oleh:

ABDUROHIM
NIM: 2016511255

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWI JAKARTA

PROGRAM SARJANA PRODI MANAJEMAN

JAKARTA

2020

SURAT PERNYATAAN

Bersamaini,

Nama : Abdurohim

NIM : 2016511255

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang
saya ajukan ini adalah hasil karya sendiri yang
belum pernah disampaikan untuk mendapat gelar pada Program
Sarjana ini ataupun pada program lain.
Karya ini adalah milik Saya, karena itu pertanggungjawabannya berada di pundak Saya,
Apabila di
kemudian hari ternyata pernyataan ini tidak benar maka Saya bersedia untuk ditinjau dan
menerimasanksi sebagaimana mestinya.

Jakarta, 30 Juni 2020

Abdurohim
NIM: 2016511255

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI IPWI JAKARTA
PROGRAM SARJANA – PRODI MANAJEMEN S1

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

NamaMahasiswa : ABDUROHIM
NIM : 2016511255
JudulSkripsi : PengaruhKebijakan Dividen, Utang dan Modal
Kerja Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ-
45 Periode 2016-2018.

Cikeas, 30 Juni 2020

DosenPembimbing,

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UTANG DAN MODAL
KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDEKS LQ
45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**



ABDUROHIM
2016511255

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada hari Selasa tanggal 7 Juli 2020 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai Skripsi Program Sarjana Manajemen Program Studi Manajemen

1. **Dr. Sri Lestari Prasilowati, M.A**
Ketua

Tanggal :

2. **R. Fadjar Darmanto, S.E., M.M**
Anggota

Tanggal :

3. **Dr. Susanti Widhiastuti, S.E., M.M**
Anggota

Tanggal :

Menyetujui,
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ipwi Jakarta
Program Sarjana - Program Studi Manajemen
Ketua Program,

Dr. Susanti Widhiastuti, S.E., M.M

Tanggal :

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen, utang dan modal kerja terhadap nilai perusahaan secara parsial dan secara simultan.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Data yang diperoleh merupakan data sekunder berdasarkan laporan keuangan dalam kurun waktu 3 tahun pada periode 2016-2018.

Hasil penelitian ini menunjukkan variabel kebijakan dividen, utang dan modal kerja signifikan terhadap nilai perusahaan. Pada uji determinasi terdapat pengaruh sebesar 44,4% yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen, utang dan modal kerja sedangkan sisanya 55,6% dipengaruhi oleh variabel lain dan tidak termasuk kedalam analisis regresi ini seperti struktur modal, profitabilitas, suku bunga, struktur kepemilikan, inflasi, dan *Corporate Social Responsibility*.

Kata kunci: dividen, utang, modal kerja, nilai perusahaan

ABSTRACT

This study is purposed to analyze the influence of variables dividend policy, debt, working capital on the value of the company partially and simultaneously.

This study used multiple linear regression analysis method on company included in the indeks LQ45 which listed in Bursa Efek Indonesia (Indonesia Stock Exchange). The sample collecting technique used purposive sampling. Data obtained is secondary data based on financial reports within 3 years in the period of 2016-2018.

This study result indicated that variable of dividend policy, debt, working capital is significant to the value of company. On the determination test, there is influence by 44,4% that influence on the value of company which is explained by variable of debt to equity ratio, return on equity and firm size while the rest is 55,6% that influenced by other variables and not included into this regression analysis like capital structure, profitability, interest rates, ownership structure, inflation and corporate social responsibility.

Keywords: debt to equity ratio, return on equity, firm size, the value of company.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Allhamdulillahirobbil'alamin, Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah memberikan Rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal skripsi. Shalawat beserta salam semoga terus tercurah kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW, beserta keluarga dan para sahabatnya. Karena dengan syafaatnya kita dapat hijrah dari zaman jahiliyah menuju zaman ilmu pengetahuan.

Proposal Skripsi dengan judul "**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UTANG DAN MODAL KERJA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDEKS LQ 45 PERIODE 2016-2018**". Ini merupakan tugas akhir penulis dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada program Sarjana Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta.

Penulis menyadari bahwa dalam proses penyusunan proposal skripsi, penulis banyak memperoleh bantuan, bimbingan dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih dan memberikan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Susanti Widhiastuti, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing sekaligus Ketua Program S1 STIE IPWIJA yang tidak kenal lelah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan serta arahan, dan ilmu pengetahuan

kepada penulis selama penyusunan skripsi hingga pada akhirnya skripsi ini bisa terselesaikan. Terimakasih atas motivasi, ilmu dan nasihat yang telah diberikan selama ini.

2. Dr. Suyanto, S.E., M.M., M.Ak. C.A selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta.
3. Dr. Sri Lestari Prasilowati M.A selaku Ketua Yayasan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi IPWI Jakarta.
4. Rochmad Fadjar Darmanto, SE., M.M selaku Dosen Pembimbing Akademik.
5. Orang tua, Kakak, Abang saya yang senantiasa mendoakan, memberikan kasih sayang, motivasi, serta dukungan moril maupun materil agar penulis selalu semangat dan dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik.
6. Segenap Dosen Pengajar Program Studi S1 STIE IPWIJA atas semua ilmu yang diberikandanmemberikan kesempatan kepada Penulis untuk mengembangkanseluruh potensi yang dimiliki.
7. Seluruh sahabat seperjuangan kuliah saya, khususnya dari konsentrasi keuangan dan teman Organisasi saya Jose Hamonangan Moris Diak Hutasoit, Muhamad Syariefudin, Azizah Nugraeni Fahrezi.
8. Serta seluruh pihak yang telah banyak membantu dalam proses penyusunan Skripsi ini, memberikandoa, semangat, motivasi, yang tidak dapat disebutkansatu per satu.

Semoga Allah memberikan balasan atas kebaikannya karena telah membantu dalam menyelesaikan skripsi ini. Tidak lupa penulis menyadari bahwa

skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena keterbatasan yang dimiliki. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati penulis menerima kritik dan saran yang bersifat membangun demi kesempurnaan selanjutnya. Semoga skripsi ini bermanfaat untuk kita semua, *Aaammiinn*.

Wassalamu 'alaikum warrahmatullahi wabarakatu.

Jakarta, 30 Juni 2020

Penulis,

(Abdurohim)

DAFTAR ISI

HalamanJudul	i
Halaman Pernyataan Penulis	ii
HalamanPersetujuan Dosen Pembimbing.....	iii
Pengesahan Dosen Penguji	iv
Abstrak	v
<i>Abstact</i>	vi
Kata Pengantar	vii
Daftar Isi.....	x
DaftarTabel.....	xv
DaftarGambar.....	xvi
Daftar Lampiran	xvii
BAB 1PENDAHULUAN	
1.1 LatarBelakang.....	1
1.2 PerumusanMasalah	8
1.3 TujuanPenelitian.....	8
1.4 ManfaatPenelitian.....	9
1.5 SistematikaPenulisan.....	10
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 <i>Grand Theory</i>	12

2.1.1. <i>Signalling Theory</i>	12
2.1.2. <i>Trade Off Theory</i>	13
2.1.3. Manajemen Keuangan.....	14
2.1.3.1. Pengertian Manajemen Keuangan	14
2.1.3.2. Fungsi Manajemen Keuangan	15
2.1.3.3. Tujuan Manajemen Keuangan	16
2.1.4. Dividen.....	17
2.1.4.1. Pengertian Dividen	17
2.1.4.2. Jenis Dividen	18
2.1.4.3. Kebijakan Dividen	20
2.1.4.4. Faktor-faktor yang Memengaruhi kebijakan Dividen	22
2.1.4.5. Faktor-faktor dalam Menentukan Kebijakan Dividen Bagi Perusahaan	24
2.1.4.6. Prosedur Pembayaran Dividen	25
2.1.4.7. Ukuran-ukuran Kebijakan Dividen	27
2.1.5. Modal Kerja	27
2.1.5.1. Pengertian Modal Kerja	27
2.1.5.2. Manajemen Modal Kerja	28
2.1.5.3. Jenis-jenis Modal Kerja	31
2.1.5.4. Kebijakan dan Penentuan Kebutuhan Modal Kerja	34
2.1.5.5. Sumber Modal Kerja dan Sumber Pembiayaan Modal Kerja	36

2.1.5.6. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebutuhan Modal Kerja	40
2.1.5.7. Struktur Jangka Waktu Pendanaan	41
2.1.5.8. Efisiensi Modal Kerja	42
2.1.5.9. Ukuran Modal Kerja	43
2.1.6. Utang	45
2.1.6.1. Pengertian Utang	45
2.1.6.2. Kebijakan Utang	46
2.1.6.3. Perputaran dan Tingkat Keuntungan Berdasarkan Aktiva	51
2.1.7. Nilai Perusahaan	52
2.1.7.1. Pengertian Nilai Perusahaan	52
2.1.7.2. Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan	54
2.1.7.3. Konsep Nilai Perusahaan	54
2.1.7.4. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan	56
2.2. Penelitian Terdahulu	60
2.3. Kerangka Pemikiran	66
2.4. Hipotesis	68

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Tempat dan Waktu Penelitian	70
3.2. Desain Penelitian	70
3.2.1. Jenis dan Lingkup Penelitian	70
3.2.2. Definisi Variabel Penelitian	72

3.2.3. Variabel Independen	72
3.2.4. Variabel Dependen	73
3.3. Operasional Variabel.....	74
3.4. Populasi dan Sampel Penelitian	75
3.4.1. Populasi	75
3.4.2. Sampel	78
3.5. Teknik Pengumpulan Data	81
3.6. Metode Analisis dan Pengujian Hipotesis	82
3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif	82
3.6.2. Ujian Asumsi Klasik	82
3.6.3. Pengujian Hipotesis	85
 BAB 4 Hasil Penelitian dan Pembahasan	
4.1. Hasil Penelitian	89
4.1.1. Gambaran Objek Penelitian	89
4.1.2. Analisis Deskriptif	89
4.1.3. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis	91
4.1.3.1. Hasil Uji Asumsi Klasik	91
4.1.3.2. Analisis Regresi Linier Ganda	105
4.1.3.3. Pengujian Hipotesis	106
4.2. Pembahasan Hasil Penelitian	114
4.2.1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	114
4.2.2. Pengaruh Utang terhadap Nilai Perusahaan	115

4.2.3. Pengaruh Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan	116
BAB 5 Kesimpulan dan Saran	
5.1. Hasil Penelitian	117
5.2. Saran	118
DAFTAR PUSATAKA	120
LAMPIRAN	124
KARTU BIMBINGAN SKRIPSI	136
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	137

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	Grafik Kinerja Indeks di BEI	7
Tabel 2.1.	Penelitian Terdahulu	60
Tabel 3.1.	Rencana Penelitian	70
Tabel 3.2.	Operasional Variabel	74
Tabel 3.3.	Emite LQ-45	76
Tabel 3.4.	Sampel Penelitian Terdahulu	80
Tabel 4.1.	Hasil Uji Analisis Deskriptif	90
Tabel 4.2.	Hasil Uji Normalitas Data Secara Statistik sebelum Transformasi (LN)	98
Tabel 4.3.	Hasil Uji Normalitas Data Secara Statistik setelah Transformasi (LN)	99
Tabel 4.4.	Hasil Uji Multikolonieritas	100
Tabel 4.5.	Hasil Uji Autokorelasi sebelum menggunakan Transform <i>Cochrane Orcutt</i>	103
Tabel 4.6.	Hasil Uji Autokorelasi setelah menggunakan Transform <i>Cochrane Orcutt</i>	104
Tabel 4.7.	Hasil Uji Regresi Linier Ganda	105
Tabel 4.8.	Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t)	108
Tabel 4.9.	Hasil Uji t dan Signifikan	109

Tabel 4.10.	Hasil Uji F dan Signifikan	111
Tabel 4.11.	Hasil Koefisien Determinasi R Square (R^2)	113

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Periode Terikatnya Modal Perdagangan Biasa	35
Gambar 2.2.	Periode Terikatnya Modal Kerja Perusahaan Industri	35
Gambar 2.3.	Penjualan dengan Kredit dan Tunai	36
Gambar 2.4.	Modal Kerja Terhadap Utang Lancar	38
Gambar 2.5.	Kerangka Pemikiran	68
Gambar 3.1.	Rencana Penelitian	73
Gambar 4.1.	Grafik Histogram sebelum Transformasi (LN)	94
Gambar 4.2.	Grafik Histogram sesudah Transformasi (LN)	95
Gambar 4.3.	Hasil Uji Normalitas Secara Grafik sebelum Transformasi (LN)	96
Gambar 4.4.	Hasil Uji Normalitas Secara Grafik setelah Transformasi (LN)	97
Gambar 4.5.	Hasil Uji Heteroskedastisitas sebelum Transform Data (LN)	101
Gambar 4.6.	Hasil Uji Heteroskedastisitas setelah Transform Data (LN)	102

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	124
Lampiran 2	127
Lampiran 3	128
Lampiran 4	128
Lampiran 5	129
Lampiran 6	129
Lampiran 7	130
Lampiran 8	130
Lampiran 9	131
Lampiran 10	131
Lampiran 11	132
Lampiran 12	132
Lampiran 13	133
Lampiran 14	133
Lampiran 15	133
Lampiran 16.....	134
Lampiran 17.....	134

Lampiran 18.....	134
Lampiran 19.....	135

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal Indonesia dalam 3 tahun terakhir telah menjadi perhatian banyak pihak. Hal ini disebabkan karena pasar modal menyediakan berbagai pilihan alternative investasi bagi para pemodal atau investor selain alternatif investasi konvensional yang telah dikenal (seperti: menabung di bank, asuransi, membeli emas, memiliki tanah, mendirikan usaha dan lain sebagainya). Investor dapat membeli saham, obligasi, reksa dana, dan lainnya yang diterbitkan oleh perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Disamping itu, perkembangan pasar modal dipengaruhi oleh meningkatnya kesadaran Investor-investor muda untuk bermula berinvestasi atau menjadi investor.

Ketertarikan Investor dalam penanaman modal pada perusahaan dapat dikarenakan dengan nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tentang keadaan perusahaan saat ini ataupun prospek perusahaan di masa depan (Wijaya, dan Sedana, 2015). Semakin tinggi harga saham yang ditawarkan suatu perusahaan akan menyebabkan tingginya nilai perusahaannya yang berdampak pada makin besarnya kemakmuran pemilik

perusahaan, nilai perusahaan dapat dipengaruhi antara lain oleh kebijakan dividen, utang dan modal kerja.

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan perhitungan *Price to book value*. *Price to book value* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Tingkat kemakmuran yang tinggi bagi pemegang saham tercermin dari tingginya *price to book value* yang dimiliki suatu perusahaan (Sukarya, dan Baskara, 2019). Menurut Brigham dan Houston (2011:152), PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan (Book Value Share) adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.

Optimalisasi nilai perusahaan ini dapat dicapai dengan cara melakukan tiga fungsi keuangan dimana satu Keputusan-keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lain dan akan berdampak pada nilai perusahaan. Sutrisno (2009) menyatakan bahwa fungsi manajemen keuangan terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Kombinasi yang optimal atas ketiga keputusan keuangan itu akan memaksimalkan nilai perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan kekayaan para pemegang saham.

Beberapa penelitian terdahulu antara lain dilakukan oleh Dananjaya dan Mustanda, (2016), Utama dan Dana, (2019), Suarnawa dan Abundanti, (2019),

Uttari dan Yadnya, (2018), Putra dkk, (2016) menunjukkan adanya pengaruh positif kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang berhasil membagikan dividennya secara rutin kepada investornya, akan menciptakan sentiment positif terhadap para investornya, *Bird in the Hand theory* menyatakan bahwa para pemegang saham lebih menyukai menerima dividen daripada *capital gain*. Namun, berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanti dan Abundanti, (2019), menemukan adanya pengaruh negatif tidak signifikan dari kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan. adanya kenaikan jumlah dividen tunai menyebabkan perusahaan dianggap mempunyai prospek yang baik di masa mendatang. Kenaikan harga saham yang disebabkan kenaikan dividen tunai mempunyai arti bahwa nilai perusahaan meningkat, sementara pemotongan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham yang berarti penurunan nilai perusahaan.

Kebijakan utang juga dianggap sebagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terdahulu yang menyatakan adanya hubungan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan antara lain dilakukan oleh Utama dan Dana, (2019), Setiono dkk, (2017), Rajaguguk (2019), kebijakan hutang secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Palupi dan Hendiarto, (2018) dan Hertina dkk, (2019) menemukan adanya pengaruh negatif tidak signifikan dari kebijakan Utang terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan utang merupakan kebijakan yang dikeluarkan suatu perusahaan dalam penentuan seberapa besar hutang yang akan dipinjam dalam pemenuhan kebutuhan produksi. Secara umum, apabila perusahaan sudah memiliki utang yang besar maka hal ini akan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di mata para investor. Jika tingkat utang suatu perusahaan berada di bawah target, maka perlu dilakukan ekspansi dengan pinjaman, sementara jika rasio hutang sudah melebihi batas target, maka perlu dilakukan pengurangan jumlah hutang atau mencari dana tambahan melalui selain utang.

Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menghadapi biaya kebangkrutan (Laksmitasari, 2016:2). Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dalam menjalankan setiap operasionalnya yang dimana dana tersebut bisa didapatkan melalui sumber internal dan sumber eksternal dalam bentuk hutang. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang dikehendaki, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya, perusahaan yang besar cenderung relative lebih mudah untuk akses ke pasar modal untuk memenuhi kebutuhan sumber dana dari hutang melalui pasar modal.

Modal kerja juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Syamsuddin (2011), modal kerja merupakan aspek yang penting bagi setiap perusahaan karena modal kerja adalah salah satu faktor penentu berjalannya kegiatan operasional jangka pendek dalam perusahaan. kegiatan operasional dapat berpengaruh pada pendapatan yang diperoleh perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan nilai tambah

atau keuntungan yang berkelanjutan adalah perusahaan yang mampu memanfaatkan modal kerjanya secara benar, efektif, dan efisien. Modal kerja sangat berpengaruh dalam suatu organisasi ataupun perusahaan, karena modal kerja itu adalah salah satu penggerak untuk melakukan aktifitas ataupun produksi di suatu perusahaan. Perusahaan dapat mengalami kesulitan dan hambatan apabila dalam operasional sehari-hari modal kerja yang dimiliki tidak mencukupi.

Penelitian yang dilakukan oleh Nasiroh (2017), dan Agusementoso (2017), menunjukkan adanya hasil yang positif modal kerja terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut ditandai dengan semakin baik perputaran modal kerja yang dimiliki perusahaan maka akan semakin baik nilai perusahaan yang akan berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan tersebut. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Warouw, dkk. (2016), Eliana, dkk, (2018) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu modal kerja dinyatakan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian kali ini akan mencoba untuk meneliti kembali faktor apa saja yang dapat mempengaruhi dependen (y) yaitu Nilai Perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Utama dan Dana, (2019), dalam penelitian ini ditambahkan variable independen yaitu Modal kerja (*Current Ratio*). Selama perusahaan terus beroperasi (*going concern*), modal kerja berputar terus menerus dalam perusahaan karena digunakan untuk membiayai operasi sehari-hari. Tingkat perputaran modal kerja yang tinggi mengindikasikan perusahaan telah mengelola modal kerjanya secara baik dan

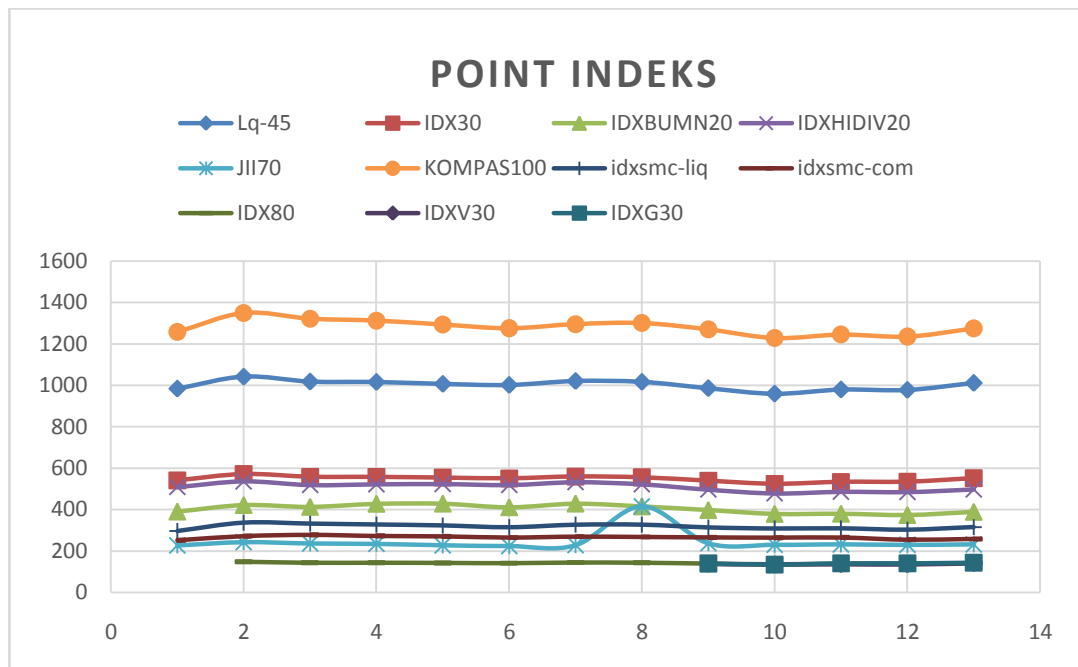
efisien, sebaliknya tingkat perputaran modal kerja yang rendah mengindikasikan perusahaan mengelola modal kerjanya dengan buruk.

Karena adanya gap tersebut mengenai hasil dari variabel tersebut yang mempengaruhi nilai perusahaan, maka kali ini peneliti akan mencoba meneliti variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan saran dari penelitian sebelumnya yaitu Utama dan Dana yakni Pengaruh Kebijakan Dividen, Utang, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Tetapi, dalam penelitian kali ini peneliti mengganti variabel Profitabilitas menjadi Modal kerja.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat pada Indeks LQ 45. Indeks LQ 45 merupakan daftar 45 saham unggulan terpilih paling liquid dan paling aktif dalam penjualan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Saham perusahaan yang tercatat pada indeks ini merupakan saham terbaik yang telah diseleksi dengan beberapa kriteria tertentu dalam beberapa periode. Kedudukan setiap periode akan berbeda-beda, akan ada yang tetap bertahan namun ada juga yang masuk dan keluar dari list LQ 45. Biasanya yang masuk ke dalam kelompok ini ditinjau (diperbaharui) setiap periode 6 bulan, yaitu periode Februari-Juli dan periode Agustus-Januari tahun berikutnya. Saham-saham unggulan tersebut terdiri atas berbagai jenis sektor yang ada di Indonesia baik industri, pertambangan, makanan-minuman, perbankan, jasa dan lainnya.

Tabel 1.1. Grafik kinerja Indeks di BEI

02 Januari 2019-11 Januari 2020



Sumber: Data diolah penulis dari Idx.com

Dalam grafik tersebut bisa dilihat banyak sekali indeks-indeks yang terdapat pada IDX atau Bursa Efek Indonesia. Sejatinya indeks adalah indikator ataupun ukuran atas sesuatu. Di dalam dunia pasar modal, indeks atau saham maupun obligasi merupakan portofolio imajiner yang mengukur perubahan harga dari suatu pasar atau sebagian dari pasar tersebut.

Pada saat indeks saham bergerak naik, berarti harga sebagian besar saham-saham yang diukur oleh indeks tersebut bergerak naik. Sebaliknya, apabila indeks saham bergerak turun, maka sebagian besar saham-saham konstituen indeks bergerak turun. Dengan melihat pergerakan suatu indeks saham, maka investor dapat mengetahui performa harga secara umum atas saham-saham

yang dimilikinya. Selain itu, investor juga dapat mengetahui kondisi pasar saham secara umum apabila terjadi perubahan kebijakan dari dalam maupun luar negeri.

Diantara Indeks-indeks yang ada di pasar modal Indonesia, saham LQ 45 yang ada di Bursa Efek Indonesia merupakan banyak diminati oleh para investor. Hal ini dikarenakan saham LQ 45 memiliki kapitalisasi tinggi serta frekuensi perdagangan yang tinggi sehingga prospek pertumbuhan dan kondisi keuangan saham baik, menariknya indeks ini hanya terdiri dari 45 saham yang telah terpilih setelah melalui beberapa kriteria pemilihan dari saham-saham dengan likuiditas tinggi serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka yang menjadi pokok masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh pada nilai perusahaan?
2. Apakah utang berpengaruh pada nilai perusahaan?
3. Apakah modal kerja berpengaruh pada nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk:

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh utang terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan.

1.4. Manfaat penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah :

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih baik mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Utang dan Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan, serta sebagai referensi atau acuan bagi penelitian dimasa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi para manajer perusahaan yang terlibat dalam penelitian ini untuk memaksimalkan Nilai Perusahaan sebagai tujuan utama perusahaan dan menarik lebih para investor.

1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan bertujuan untuk mempermudah pemahaman dan penelaan penelitian. Dalam laporan penelitian ini, sistematika penulisan terdiri atas lima bab, masing-masing uraian yang secara garis besar dapat dijelaskan sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Dalam bab ini merupakan pendahuluan yang materinya sebagai besar menyempurnakan usulan penelitian yang berisikan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan juga sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini menguraikan teori-teori yang mendasari pembahasan secara terperinci yang memuat tentang kebijakan dividen, utang, modal kerja dan nilai perusahaan. Sekaligus berisi kajian penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran. Kajian penelitian sebelumnya menjelaskan penelitian-penelitian yang pernah dilakukan peneliti lain dalam topik yang sama sebagai bahan pembandingan dengan menjelaskan persamaan dan perbedaannya. Landasan teori menjelaskan pendapat dan pandangan dari para ahli yang dijadikan landasan dalam penelitian. Pada bagian akhir bab ini terdapat kerangka pemikiran memaparkan tentang alur piker. Kerangka pemikiran disertai dengan diagram alur piker. Kerangka pemikiran memaparkan tentang alur piker yang didukung oleh latar belakang teori dan penelitian sebelumnya.

BAB 3 METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini merupakan penjabaran secara rinci tentang tahapan dan cara atau langkah-langkah dalam melakukan penelitian. Secara garis besar terdapat kesamaan metodologi dengan pendekatan kuantitatif sehingga secara ringkas penjabaran pada bab ini meliputi jenis penelitian, metode penelitian, disain penelitian dan kriteria pengujian.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang gambaran umum perusahaan dan hasil analisis data berikut dengan pembahasannya.

BAB 5 PENUTUP

Disampaikan kesimpulan serta saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. *Grand Theory*

Grand Theory adalah dasar lahirnya teori-teori lain dalam berbagai level. Sementara teori adalah seperangkat konsep, definisi, proporsi yang tersusun secara sistematis sehingga dapat digunakan untuk menjelaskan dan meramalkan suatu fenomena.

Grand Theory, istilah yang diciptakan oleh C. Wirght Mills dalam “*The Sociocological imagination (1995)*” untuk menunjukkan bentuk teori abstrak tertinggi suatu peneorian yang tersusun atas konsep-konsep yang diprioritaskan agar dapat mengerti dunia sosial.

2.1.1. *Signalling Theory.*

Signal atau isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2001 dalam Diah, 2009).

Teori *signaling* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan antara perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Megginon, 1987 dalam Ansori, 2010).

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan (Subramanyam, 2010 dalam Fitri, 2016).

Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis dan pembuatan keputusan dalam berinvestasi. Sinyal dapat berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya seperti, investor. Pada saat informasi diumumkan dan semua investor sudah menerima informasi tersebut investor akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk.

2.1.2. *Trade-Off Theory*

Trade-off Theory menyatakan terdapat struktur modal optimal yang akan meningkatkan nilai perusahaan. *Trade-off Theory* merupakan teori dimana perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011:183). Semakin besar penggunaan utang, semakin besar pula keuntungan dari penggunaan utang, tetapi biaya kebangkrutan dan biaya keagenannya juga ikut meningkat, bahkan lebih besar. Pada teori ini disebutkan bahwa penggunaan utang akan meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai kondisi tertentu saja. Selebihnya penggunaan utang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan yang

dihasilkan dari penggunaan utang ternyata tidak sebanding dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Maka disana terdapat *trade off* antara manfaat dan biaya dari penggunaan utang.

2.1.3. Manajemen Keuangan

Perusahaan memerlukan berbagai kekayaan seperti mesin, gedung, kendaraan bermotor, persediaan bahan baku, dan sebagainya untuk menjalankan operasinya. Untuk itu perusahaan perlu mencari sumber dana untuk membiayai kebutuhan untuk operasi tersebut. Dalam suatu organisasi, pengaturan kegiatan keuangan sering disebut sebagai manajemen keuangan (Husnan, 2004).

Untuk melaksanakan manajemen keuangan tersebut perlu dipahami teori keuangan. Teori keuangan menjelaskan mengapa suatu fenomena dibidang keuangan terjadi dan mengapa keputusan keuangan tertentu perlu diambil dalam menghadapi persoalan keuangan.

Pemahaman teori keuangan tersebut bukan hanya berguna bagi mereka yang bertanggung jawab dalam bidang keuangan dalam suatu organisasi, tetapi juga untuk individu.

2.1.3.1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Darsono (2011) manajemen keuangan merupakan aktivitas pemilik dan manajemen perusahaan untuk memperoleh sumber modal yang semurah-murahnya dan menggunakannya dengan seefektif, seefisien, dan seekonomis mungkin untuk menghasilkan laba.

James C. Van Horne mendefinisikan manajemen keuangan sebagai aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh (Kasmir, 2010).

Menurut Sutrisno (2001) manajemen keuangan dapat diartikan sebagai semua aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha mendapatkan dana perusahaan dengan biaya murah serta usaha untuk menggunakan dan mengalokasikan dana tersebut secara efisien.

2.1.3.2. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian kegiatan keuangan. Mereka yang melaksanakan kegiatan tersebut sering disebut sebagai manajer keuangan.

Terdapat beberapa keputusan yang harus diambil oleh manajer keuangan dan berbagai kegiatan yang harus dijalankan. Meskipun demikian kegiatan-kegiatan tersebut dapat dikelompokkan menjadi dua kegiatan utama, yaitu kegiatan menggunakan dana dan mencari pendanaan. Dua kegiatan utama tersebut dikatakan sebagai fungsi manajemen keuangan.

Manajer keuangan memperoleh dana dari pasar keuangan atau *financial market*. Pasar keuangan tersebut bisa terjadi di sektor formal, seperti perbankan ataupun bursa efek, dan sektor informal, seperti rentenir. Dana yang diperoleh kemudian diinvestasikan pada berbagai aktiva perusahaan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Dengan memperoleh

dana berarti perusahaan menerbitkan aktiva finansial, yaitu selebar kertas yang mempunyai nilai pasar, karena mempunyai hak untuk memperoleh penghasilan, seperti saham atau obligasi. Maka kegiatan menanamkan dana tersebut akan membuat perusahaan memiliki aktiva riil, seperti: tanah, mesin, persediaan, dan lain sebagainya.

Dari kegiatan menanamkan dana tersebut (investasi), perusahaan mengharapkan untuk memperoleh hasil yang lebih besar dari pengorbanannya atau dengan kata lain diharapkan memperoleh laba. Laba yang diperoleh perlu diputuskan untuk dikembalikan ke pemilik dana atau diinvestasikan kembali ke perusahaan.

2.1.3.3. Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk dapat mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan, yaitu memaksimalkan harga yang tersedia untuk dibayarkan oleh calon pembeli/investor apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.

Hal lain yang menjadi tujuan dari manajemen keuangan adalah menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali dan memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang.

Dari beberapa tujuan tersebut yang paling utama adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.4. Dividen

2.1.4.1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Pemegang saham lebih menyukai dividen yang tinggi karena memiliki kepastian yang tinggi dibandingkan capital gain (Gordon., Myron., Lintner., 1963 dalam Mulyana, 2015). Dividen adalah segala sesuatu pendapatan yang diterima oleh investor dalam jangka waktu pendek, dan sudah pasti (Ambarwati, 2010).

Menurut Syakur (2015: 201) Dividen merupakan bagian dari laba ditahan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan investasi. Menurut Hanafi dan Halim (2016: 361) Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping capital gain. Menurut Halim (2015: 135) Dividen akan dipergunakan sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan dimasa mendatang dividen menyampaikan pengharapan – pengharapan manajemen mengenai masa depan.

Halim mengemukakan bahwa dividen merupakan tolak ukur prestasi perusahaan dimasa yang akan datang kepada investor atau pemegang

saham. Dividen juga merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham atau investor di samping capital gain (Hanafi, 2016:361).

Dividen tersebut yang menjadi alasan oleh investor ketika menanamkan dananya untuk investasi pada suatu perusahaan tersebut. Perusahaan dalam membagi dividen mempertimbangkan proporsi pembagian antara pembayaran kepada para pemegang saham dan reinvestasi dalam perusahaan. Di satu sisi, laba ditahan (*retaining earnings*) merupakan salah satu sumber pendanaan (*hutang*) yang sangat signifikan bagi pertumbuhan perusahaan, tetapi di sisi lain dividen merupakan aliran kas yang dibagikan kepada para pemegang saham.

2.1.4.2. Jenis Dividen

Bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dapat diwujudkan ke dalam berbagai bentuknya, tergantung pada keadaan perusahaan ketika pembagian dividen tersebut.

Menurut Rudianto (2012:290) jenis-jenis dividen yang dapat dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya adalah:

1. Dividen tunai, yaitu bagian laba usaha yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen dibagikan, perusahaan harus mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai itu berarti pada saat dividen akan dibagikan kepada

pemegang saham, perusahaan telah memiliki uang tunai dalam jumlah yang cukup.

2. Dividen harta, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan dalam bentuk harta selain kas. Walaupun dapat berbentuk harta lain, tetapi biasanya harta tersebut dalam bentuk surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Dividen skrip atau dividen utang, yaitu bagian dari laba usaha perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk janji tertulis untuk membayar sejumlah uang dimasa datang. Dividen skrip terjadi karena perusahaan ingin membagikan dividen dalam bentuk uang tunai, tetapi tidak tersedia kas yang cukup, walaupun laba ditahan menunjukkan saldo yang cukup. Karena itu, pihak manajemen perusahaan menjanjikan untuk membayar sejumlah uang di masa mendatang kepada para pemegang saham.
4. Dividen saham, yaitu bagian dari laba usaha yang ingin dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan itu sendiri. Dividen saham dibagikan karena perusahaan ingin mengkapitalisasi sebagian laba usaha yang diperolehnya secara permanen.
5. Dividen likuidasi, yaitu dividen yang ingin dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam berbagai bentuknya, tetapi tidak didasarkan pada besarnya laba usaha atau saldo laba ditahan

perusahaan. Dividen likuidasi merupakan pengembalian modal atas investasi pemilik oleh perusahaan.

2.1.4.3. Kebijakan Dividen

Setiap perusahaan setelah memperoleh laba maka perusahaan akan membagikannya kepada para investor atau para pemegang saham, dalam bentuk sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan (*retained earning*) untuk pembiayaan bahan baku produksi maupun investasi perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Fauziah (2017:7), kebijakan dividen merupakan keputusan penempatan laba, apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Pengumuman dividend dan pengumuman laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang selalu digunakan para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan. Dividen diumumkan secara periodik oleh dewan direktur, per semester atau per tahun.

Menurut Mulyana (2015:253), Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang.

Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis dan pembuatan keputusan dalam berinvestasi. Informasi dapat berupa mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya seperti, investor. Pada saat informasi diumumkan dan semua investor sudah menerima informasi tersebut, investor akan terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk.

Sebagaimana dikemukakan oleh Mulyana (2015:257), beberapa bentuk kebijakan dividen yaitu:

1. Kebijakan pemberian dividen stabil.

Kebijakan pemberian dividen yang stabil ini banyak dilakukan oleh perusahaan karena beberapa alasan sebagai berikut:

- a. Meningkatkan harga saham sebab dividen yang stabil dan dapat diprediksi dianggap mempunyai risiko yang kecil.
- b. Memberikan kesan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik pada masa yang akan datang.
- c. Menarik investor yang memanfaatkan dividen untuk keperluan konsumsi sebab dividen selalu dibayarkan.

2. Kebijakan dividen dengan rasio yang konstan.

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar dividen yang dibayarkan. Demikian pula sebaliknya,

apabila laba kecil, semakin kecil pula dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor atau pemegang saham, dasar yang digunakan disebut *dividen payout ratio*.

3. Kebijakan dividen yang meningkat.

Dengan kebijakan ini, perusahaan akan membayar dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang selalu meningkat dengan pertumbuhan yang stabil.

4. Kebijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra.

Dengan kebijakan ini, perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen per lembar, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen apabila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

Pada prinsipnya, dividen dipengaruhi oleh banyak variable. Contoh, arus kas dan kebutuhan investasi suatu perusahaan mungkin berubah-ubah dengan cepat sehingga sulit untuk menentukan jumlah dividen tetap yang tinggi.

2.1.4.4. Faktor-faktor yang Memengaruhi kebijakan dividen.

Mulyana (2015:258) menuturkan juga bahwa ada beberapa faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen, adalah sebagai berikut:

1. Kebutuhan Dana bagi Perusahaan.

Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

2. Likuiditas Perusahaan.

Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakann dividen adalah likuiditas perusahaan. Karena dividen merupakan arus kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin memelihara likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan, perusahaan tidak akan membayar dividen dalam jumlah yang besar.

3. Kemampuan untuk Meminjam.

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui utang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

4. Pembatasan dalam Perjanjian Utang.

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya.

5. Pengendalian Perusahaan.

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan datang

melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan.

6. Tingkat Ekspansi Aktiva.

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya. Untuk membiayai ekspansi aktiva, perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarkannya dalam bentuk dividen.

7. Stabilitas Laba.

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan *dividen payout ratio*, daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

2.1.4.5. Faktor-faktor dalam Menentukan Kebijakan Dividen bagi Perusahaan.

Selain faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diatas, terdapat juga faktor yang harus diperhatikan oleh perusahaan sebelum adanya pembagian dividen yang sesuai kepada para pemegang saham atau investor adalah sebagai berikut:

1. Kesempatan Investasi.

Semakin besar kesempatan investasi, dividen yang dapat dibagikan akan semakin sedikit. Lebih baik jika dana ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV yang positif.

2. Profitabilitas dan Likuiditas.

Aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen, demikian pula sebaliknya. Alasan lain adalah untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain. Perusahaan yang mempunyai kas yang berlebih sering menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari akuisisi, perusahaan dapat membayarkan dividen.

3. Akses ke Pasar Keuangan.

Jika mempunyai akses ke pasar keuangan yang baik, perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi. Akses yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditasnya.

4. Stabilitas Pendapatan.

Jika pendapatan perusahaan relative stabil, aliran kas masa mendatang dapat diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi. Hal yang sebaliknya terjadi bagi perusahaan yang mempunyai pendapatan yang tidak stabil. Ketidakstabilan aliran kas pada masa mendatang membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen yang tinggi.

2.1.4.6. Prosedur Pembayaran Dividen

Dividen pada perusahaan publik biasanya ditetapkan oleh dewan direksi atau manajemen perusahaan pada kasus dinegara-negara maju, tetapi di Indonesia keputusan atas besar kecilnya dividen ditetapkan melalui RUPS. Pembayaran dividen dilakukan beberapa minggu setelah pengumuman, ada jumlah tanggal kunci antar waktu dewan direksi

perusahaan mengumumkan dividend dan waktu pembayaran atas dividen sebenarnya.

Menurut Tatang Ary Gumanti (2013:19), proses pembayaran dividen antara lain:

1. *Dividen declaration date.*

Tanggal dimana pertama kali dewan direksi mengumumkan pembayaran dividen disebut sebagai tanggal deklarasi dividen (*dividens declaration date*), yang merupakan tanggal dimana dewan direksi atau hasil dari RUPS mendeklarasikan jumlah dividen tunai yang akan dibayarkan untuk suatu periode.

2. *Ex-dividen date.*

Tanggal ini penting untuk dicermati karena investor harus membeli saham dalam rangka untuk menerima dividen.

3. *Holder-of-record date.*

Tanggal penutupan setelah beberapa hari tanggal *eks-dividen*, perusahaan menutup transfer buku saham dan membuat daftar pemegang saham sampai tanggal tertentu yang ditetapkan yang dikenal dengan sebutan tanggal pencatatan pemilik.

4. *Dividend payment date.*

Tanggal dimana perusahaan harus membayar dividen kepada pemegang saham, baik melalui cek atau melalui mekanisme transfer bank.

2.1.4.7. Ukuran-ukuran Kebijakan Dividen

Mengukur dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat diukur menggunakan alat satu dari ukuran umum dikenal. Menurut Gumanti (2013:22) ukuran kebijakan dividen sebagai berikut:

1. *Dividen payout*, rasio pembayaran dividen diukur dengan cara membagi besarnya dividen per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham, yang secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$\text{Dividen payout} = \frac{\text{dividen tunai perlembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

2.1.5. Modal Kerja

2.1.5.1. Pengertian Modal Kerja

Setiap perusahaan memerlukan adanya pengadaan dana untuk modal kerja, secara umum modal dikelompokkan menjadi dua, yaitu 1) Working Capital adalah investasi perusahaan pada aktiva jangka pendek atau aktiva lancar (*current assets*) yang pada umumnya terdiri dari komponen: kas, sekuritas yang mudah dipasarkan, piutang usaha yang menghasilkan current income, dan persediaan. 2) Non Working Capital adalah investasi perusahaan pada aktiva tetap, akan tetapi tidak menghasilkan current income (Suteja, 2015:30).

Suteja, (2015:30), menyatakan bahwa modal kerja merupakan hasil selisih antara *current assets* dan *current liabilities*, dimana selisih ini bisa positif atau negative (*Net Working Capital*) dan juga merupakan

keseluruhan aktiva lancar yang umumnya terdiri dari kas, equivalent cash, surat berharga, piutang usaha, dan persediaan (*Gross Working Capital*).

Menurut Kasmir (2018:300), menyatakan bahwa modal kerja didefinisikan sebagai modal yang digunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari-hari, terutama yang memiliki jangka waktu pendek. Modal kerja juga diartikan merupakan investasi yang ditanam dalam aktiva lancar, seperti kas, bank, surat berharga, piutang, dan lainnya. Mulyana (2015:193) menuturkan bahwa modal kerja adalah jumlah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan atau dapat dikatakan dengan pengelolaan sumber-sumber dana dan penggunaan dana yang berkaitan dengan modal kerja perusahaan.

2.1.5.2. Manajemen Modal Kerja.

Setiap perusahaan dapat dipastikan bahwa untuk menjalankan aktivitasnya membutuhkan sejumlah dana, baik dana yang berasal dari pinjaman maupun dari modal sendiri. Dana tersebut biasanya digunakan untuk keperluan investasi dimana membutuhkan jangka waktu di atas 1 tahun dan dapat digunakan secara berulang-ulang, seperti: bangunan, mobil, motor dan yang bersifat aktiva tetap lainnya. Ataupun digunakan untuk membiayai modal kerja, yaitu modal yang digunakan untuk pembiayaan jangka pendek, seperti: pembelian bahan baku produksi, membayar gaji dan upah, dan biaya-biaya lainnya yang bersifat operasional.

Menurut Suteja (2015:30), Manajemen modal kerja merupakan pengelolaan aktiva lancar perusahaan dan pendanaan yang dibutuhkan untuk mendukung investasi dalam aktiva lancar. Suteja, (2015:32), juga menuturkan bahwa manajemen modal kerja meliputi beberapa aspek yang sering dijadikan sebagai topik studi yang penting, yaitu:

- a. Sebagian besar waktu manajer tersita untuk kegiatan yang berhubungan dengan modal kerja.
- b. Manajemen modal kerja sangat penting bagi perusahaan yang kecil, walaupun perusahaan ini dapat mengurangi investasi pada aktiva tetap dengan cara *leasing*, tetapi perusahaan tidak dapat menghindari kebutuhan akan kas, piutang, dan persediaan.
- c. Adanya hubungan langsung antara pertumbuhan penjualan dengan kebutuhan untuk membiayai aktiva lancar.

Menurut Kasmir (2018:300), Manajemen modal kerja merupakan suatu pengelolaan investasi perusahaan dalam asets jangka pendek (*current assets*), menelola investasi dalam aktiva lancar perusahaan. Manajemen modal kerja melibatkan sebagian besar jumlah asets perusahaan, bahkan terkadang bagi perusahaan tertentu jumlah aktiva lancar lebih dari setengah jumlah investasi tertanam di dalam perusahaan.

Dalam manajemen modal kerja terdapat beberapa konsep modal kerja yang sering digunakan, Kasmir (2018:301) menuturkan bahwa konsep modal kerja dibagi menjadi 3 (tiga) macam, yaitu:

1. Konsep Kuantitatif.

Adalah seluruh aktiva lancar, maksudnya adalah bagaimana mencukupi kebutuhan dana untuk membiayai operasi perusahaan dalam jangka pendek.

2. Konsep Kualitatif

Merupakan konsep yang menitikberatkan kepada kualitas modal kerja. Konsep ini melihat selisih antara jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Bila aktiva lancar lebih besar daripada kewajiban lancar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut likuiditas dalam keadaan baik, sekaligus memberikan kepercayaan para kreditor akan kelangsungan operasi perusahaan.

3. Konsep Fungsional.

Merupakan fungsi dana yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba. Artinya bahwa sejumlah dana yang dimiliki dan digunakan perusahaan untuk meningkatkan laba perusahaan, semakin banyak dana yang digunakan sebagai modal kerja seharusnya dapat meningkatkan perolehan laba, demikian pula sebaliknya.

Dari konsep diatas, modal kerja perusahaan dibagi ke dalam dua jenis, yaitu:

1. Modal kerja kotor (*gross working capital*).

Adalah semua komponen yang ada di aktiva lancar secara keseluruhan dan sering disebut modal kerja. Artinya mulai dari kas, bank, surat berharga, piutang, persediaan, dan lainnya.

2. Modal kerja bersih (*net working capital*).

Merupakan seluruh komponen aktiva lancar dikurangi dengan seluruh total kewajiban lancar (utang jangka pendek). Utang jangka pendek meliputi utang dagang, utang wesel, utang bank jangka pendek (1 tahun), utang gaji, utang pajak dan utang lancar lainnya

2.1.5.3. Jenis-jenis Modal kerja.

Mulyana (2015:253) menggolongkan jenis-jenis modal kerja sebagai berikut:

1. Modal kerja permanen (*Permanent Working Capital*).

Modal kerja yang harus selalu ada di perusahaan. Dengan kata lain, jumlah modal kerja harus tetap ada agar berfungsi sebagaimana mestinya. Selain itu, modal kerja secara terus-menerus selalu diperlukan untuk kelancaran usaha dalam suatu periode akuntansi.

Modal kerja permanen terbagi menjadi dua, yaitu:

- a. Modal kerja primer (*primary working capital*), yaitu sejumlah modal kerja minimum yang harus ada di perusahaan untuk menjamin kelangsungan kegiatan usahanya.
 - b. Modal kerja normal (*normal working capital*), yaitu sejumlah modal kerja yang digunakan untuk menyelenggarakan luas produksi yang normal. Normal artinya fleksibel menurut kondisi perusahaan.
- #### 2. Modal Kerja Variabel (*Variable Working Capital*)

Modal kerja yang berubah-ubah sesuai dengan perolehan keadaan dalam suatu periode. Modal kerja ini dibagi menjadi tiga, yaitu:

- a. Modal kerja musiman (*seasonal working capital*), yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah disebabkan musim.
- b. Modal kerja siklus (*cylical working capital*), yaitu sejumlah modal kerja yang besarnya berubah-ubah disebabkan karena fluktuasi kontinuitas produk.
- c. Modal kerja darurat (*emergency working capital*), yaitu modal kerja yang besarnya berubah-ubah dan penyebabnya tidak diketahui sebelumnya (misalnya kebakaran, banjir, gempa bumi, buruh mogok, huru hara, dan sebagainya).

Komponen dalam modal kerja terdiri atas sebagai berikut:

1. Kas.

Kas adalah nilai uang kontan yang ada di perusahaan untuk membiayai seluruh kegiatan operasi perusahaan sehari-hari.

2. Surat berharga.

Kriteria yang harus diperhatikan oleh perusahaan dalam memilih surat berharga adalah:

- a. *Default risk*, yaitu resiko dikarenakan peminjam tidak dapat membayar bunga dan pokok pinjaman.
- b. *Liquidity risk*, yaitu resiko yang disebabkan surat berharga atau asset tidak dapat dijual dengan harga yang wajar.
- c. *Interest rate risk*, yaitu resiko yang disebabkan oleh fluktuasi tingkat bunga sehingga return yang diperoleh berubah.

- d. *Return risk*, yaitu tingkat keuntungan yang diharapkan dari adanya surat berharga.

3. Piutang.

Piutang adalah kekayaan atau aktiva perusahaan yang timbul sebagai akibat adanya politik penjualan kredit. Piutang dapat menimbulkan keuntungan berikut:

- a. Kenaikan hasil penjualan.
- b. Kenaikan laba sebagai akibat dari kenaikan dalam penjualan.
- c. Kemenangkan persaingan.

Besar kecilnya piutang dipengaruhi oleh beberapa faktor berikut:

- a. Volume penjualan.

Semakin besar jumlah penjualan kredit dari keseluruhan penjualan, semakin besar jumlah piutang, dan sebaliknya.

- b. Syarat pembayaran bagi penjualan kredit.

Semakin panjang batas waktu pembayaran kredit, semakin besar jumlah piutang dan sebaliknya.

- c. Ketentuan tentang batas volume penjualan kredit.

Semakin besar batas maksimal volume penjualan kredit yang ditetapkan, semakin besar piutang.

- d. Kebiasaan membayar para pelanggan kredit.

Apabila kebiasaan membayar dari pelanggan dari penjualan kredit mundur dari waktu yang dipersyaratkan maka besarnya jumlah piutang relative besar.

- e. Kegiatan penagihan piutang dari pihak perusahaan.

Apabila kegiatan penagihan piutang dari perusahaan bersifat aktif dan pelanggan melunasinya, besarnya jumlah piutang relatif kecil. Akan tetapi, apabila kegiatan penagihan piutang bersifat pasif, besarnya jumlah piutang relatif besar.

4. Persediaan.

Persediaan (*inventory*) merupakan bagian utama dari modal kerja yang setiap saat mengalami perubahan.

5. Utang lancar dan lain lain.

Pengembangan modal kerja yang baik dan menguntungkan akan memperlancar pembayaran utang.

2.1.5.4. Kebijakan dan penentuan kebutuhan modal kerja.

Kebijakan modal kerja merupakan strategi yang diterapkan oleh perusahaan dalam rangka memenuhi kebutuhan modal kerja dengan berbagai alternatif sumber dana.

Mulyana (2015:199) menuturkan ada beberapa metode yang digunakan untuk penentuan besarnya modal kerja, yaitu sebagai berikut:

1. Metode Keterkaitan Dana.

Untuk metode ini perlu diketahui 2 (dua) faktor yang mempengaruhi, yaitu:

- a. Periode terikat modal kerja.

Dalam periode ini jangka waktu yang diperlukan mulai kas ditanamkan ke dalam elemen-elemen modal kerja sampai menjadi

kas lagi. Semakin lama periode terkaitnya modal kerja, semakin besar jumlah kebutuhan modal kerja, begitupun sebaliknya.

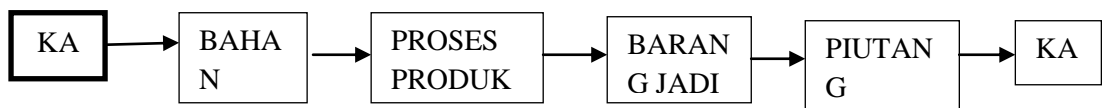
Periode terikatnya modal kerja di perusahaan perdagangan dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1. Periode Terikatnya modal perdagangan biasa

(Sumber: Mulyana, 2015: 199)

Pada perusahaan Industri, periode terikatnya modal kerja dimulai dari kas dibelikan bahan baku kemudian diproses ke dalam proses produksi sehingga menjadi barang jadi, barang jadi piutang akan menjadi piutang dagang dan piutang telah dibayar akan menjadi kas lagi.



Gambar 2.2. Periode terikatnya modal kerja perusahaan industri

(Sumber: Mulyana, 2015: 199)

b. Proyeksi Kebutuhan Rata-rata per Hari

Dalam periode ini pengeluaran kas per hari merupakan pengeluaran kas rata-rata setiap harinya untuk membeli bahan baku, bahan

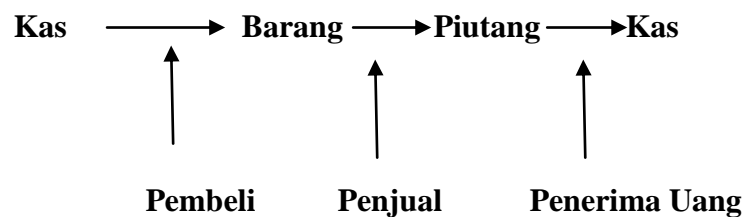
penolong, bahan pembayar upah, pembayaran biaya pemasaran dan pembayaran-pembayaran tunai lainnya.

2. Metode Perputaran Modal Kerja.

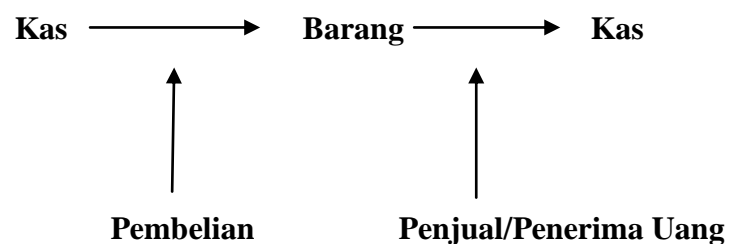
Dalam metode ini modal kerja selalu dalam keadaan operasi atau berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan dalam keadaan baik. Periode perputaran modal kerja (*working capital turnover period*) dimulai ketika kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja sampai kembali lagi menjadi kas.

Semakin pendek periode tersebut berarti semakin cepat perputarannya atau semakin tinggi tingkat perputarannya (*turnover rate*).

Penjualan dengan kredit:



Penjualan dengan tunai:



Gambar 2.3. Penjualan dengan kredit dan tunai

(Sumber: Mulyana, 2015: 200)

2.1.5.5. Sumber Modal Kerja dan Sumber Pembiayaan Modal Kerja.

Mulyana (2015:201), menyatakan bahwa pada umumnya sumber modal kerja suatu perusahaan dapat berasal dari berikut ini:

1. Hasil operasi perusahaan.

Hasil operasi perusahaan adalah jumlah *net income* yang tampak dalam laporan perhitungan rugi laba ditambah dengan depresiasi dan amortisasi. Jumlah ini menunjukkan jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan. Jadi, jumlah modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan dapat dihitung dengan menganalisis laporan perhitungan rugi laba perusahaan.

2. Keuntungan dari penjualan surat-surat berharga (*investaris jangka pendek*).

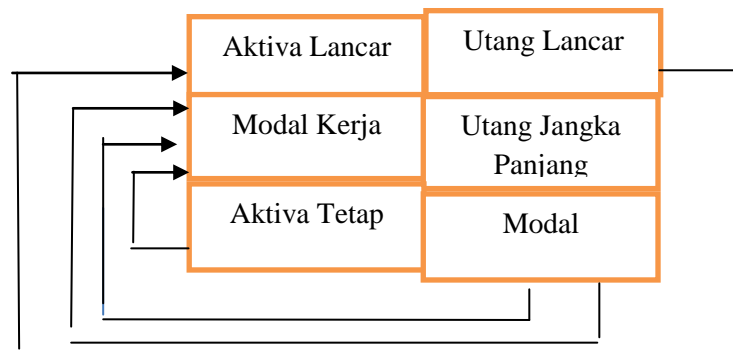
Penjualan surat berharga ini menyebabkan terjadinya perubahan dalam unsur modal kerja, yaitu dari bentuk surat berharga berubah menjadi uang kas. Keuntungan yang diperoleh dari penjualan surat berharga ini adalah bertambahnya modal kerja. Sebaliknya, apabila dalam penjualan tersebut terjadi kerugian, modal kerja akan berkurang.

3. Penjualan aktiva tidak lancar.

Perubahan dari aktiva ini akan menjadi kas atau piutang yang menyebabkan bertambahnya modal kerja sebesar dari hasil penjualan tersebut.

4. Penjualan saham atau obligasi.

Untuk menambah modal kerja yang dibutuhkan, perusahaan dapat pula mengadakan emisi saham baru atau meminta kepada para pemilik perusahaan untuk menambah modalnya. Disamping itu, perusahaan juga dapat mengeluarkan obligasi atau surat utang jangka panjang lainnya untuk memenuhi kebutuhan modal kerjanya.



Gambar 2.4. Modal Kerja Terhadap Utang Lancar

(Sumber: Mulyana, 2015: 200)

Modal kerja dapat dikatakan akan bertambah jika aktiva lancar bertambah yang diimbangi dengan perubahan dalam sector atau pos tidak lancar (*non current account*) dan dapat digambarkan dengan skema diatas.

Secara umum dapat dikatakan bahwa sumber-sumber pembiayaan modal kerja terdiri atas sebagai berikut:

1. Permanent Financing.

Sumber yang bersifat permanen untuk keperluan mempertahankan sirkulasi modal sehingga tidak terjadi kemacetan. Sumber yang paling utama adalah modal sendiri atau jika terdapat kekurangan ditambah dengan pinjaman jangka panjang.

2. Current Financing.

Sumber yang bersifat *current* (lancar) untuk modal kerja variable dapat dibagi menjadi berikut ini.

a. Internal Sources.

Modal kerja yang bersumber dari modal kerja sendiri, sumber tersebut terdiri atas:

- Laba ditahan.

Besarnya laba yang dimaksudkan dalam cadangan atau ditahan, selain bergantung pada besarnya laba yang diperoleh selama periode tertentu, juga bergantung pada *dividen policy* dan *plowing back policy* yang dijalankan oleh perusahaan yang bersangkutan.

- Sumber yang berasal dari luar perusahaan.

Seperti, dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian di dalam perusahaan.

- Modal yang berasal dari para kreditur merupakan utang bagi perusahaan dan modal yang berasal dari para kreditur tersebut disebut dengan modal asing misalnya kredit bank, pinjaman dari pihak lainnya atau kredit dagang.

b. External Sources.

Dana yang berasal dari sumber eksternal terdiri atas modal asing dan modal sendiri.

Adapun pembiayaan modal kerja di dalam pengelolaan modal kerja keputusan yang terlibat menyangkut keputusan-keputusan investasi dalam aktiva lancar dan utang lancar, pembiayaan aktiva lancar merupakan salah satu keputusan penting dalam manajemen modal kerja.

2.1.5.6. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebutuhan Modal Kerja.

Faktor yang mempengaruhi kebutuhan modal kerja adalah sebagai berikut:

1. Volume penjualan.

Perusahaan memerlukan modal kerja untuk menjalankan aktivitasnya dan puncak aktivitasnya tersebut adalah aktivitas penjualan.

2. Faktor-faktor musiman.

Pergantian musim dapat memengaruhi besar-kecilnya tingkat penjualan, demikian pula dengan perekonomian.

3. Perubahan dalam teknologi.

Mempengaruhi proses produksi menjadi lebih cepat dan lebih ekonomis sehingga mengurangi besarnya kebutuhan akan modal kerja.

4. Kebijakan perusahaan.

Meliputi:

a. Politik penjualan kredit

Yaitu penjang pendeknya piutang akan memengaruhi besar kecilnya modal kerja dalam suatu periode.

b. Politik penentuan persediaan, yaitu jika persediaan ditentukan tinggi, modal kerja akan tinggi begitupun sebaliknya.

5. Besarnya perusahaan.

Baik dalam ukuran aktiva maupun dalam ukuran penjualannya akan mempengaruhi tingkat kebutuhan akan modal kerja.

6. Kegiatan perusahaan.

Untuk ukuran perusahaan dagang, jumlah aktiva lancar akan lebih besar dibandingkan dengan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan manufacturing.

7. Tersedianya kredit.

Perusahaan yang memperoleh kredit yang tersedia setiap saat dari kreditur dapat bekerja dengan tingkat modal kerja yang lebih rendah dibandingkan dengan yang tidak memiliki fasilitas kredit.

2.1.5.7. Struktur Jangka Waktu Pendanaan.

Ada tiga pendekatan yang dapat diambil oleh manajer dalam kebijaksanaan modal kerja, yaitu:

1. Kebijakan Konsevatif

Merupakan pemenuhan modal kerja yang lebih banyak menggunakan sumber dana jangka panjang dibandingkan dengan sumber dana jangka pendek.

Dalam kebijakan ini, modal kerja permanen dan sebagian modal kerja variable dipenuhi oleh sumber dana jangka panjang, dan sebagian lainnya dipenuhi dengan sumber dana jangka pendek.

Kebijakan ini memberikan *margin of safety* yang cukup besar, yaitu sebagian aktiva lancar bukan permanen didanai dengan pendanaan jangka panjang.

2. Kebijakan Moderat/*Hedging*.

Strategi pendanaan ini membiayai setiap aktiva dengan dana yang jangka waktunya kurang lebih sama dengan jangka waktu perputaran aktiva tersebut menjadi kas.

Strategi ini mendasarkan diri atas *matching principle*, yang menyatakan bahwa sumber dana hendaknya disesuaikan dengan berapa lama dana tersebut diperlukan.

3. Kebijakan agresif.

Strategi ini berarti mendanai sebagian kebutuhan jangka panjang dengan pendanaan jangka pendek. Apabila suku bunga kredit jangka pendek lebih rendah dari jangka panjang, strategi ini akan dikompensasikan lebih tinggi.

2.1.5.8. Efisiensi Modal Kerja.

Rasio yang digunakan sebagai indikator efisiensi modal kerja menurut Suteja (2015) adalah:

$$\text{On working Capital} = (\text{current Assets} - \text{Current Liabilities})$$

Rasio ini menggunakan dasar pemikiran pengukuran keuntungan operasi dari setiap modal kerja bruto yang dimiliki perusahaan.

1. Pengukuran Efisiensi Modal Kerja.

Untuk mendapatkan jumlah komponen yang digunakan dalam aktivitas operasional selama siklus operasional, efisiensi modal kerja diukur menurut hari modal kerja *Days Working Capital (DWC)*.

Nilai DWC didasarkan pada jumlah rupiah dalam setiap penjualan, persediaan, dan utang. DWC mempresentasikan periode waktu antara pembelian hingga penjualan produk ke pelanggan, pengumpulan piutang usaha, dan penerimaan pembayaran.

2. Unsur-unsur Efisiensi Modal Kerja.

Berikut ini unsur-unsur modal kerja yang dikemukakan oleh Mulyana, (2015:209), sebagai berikut:

- a. Penjualan adalah penerimaan yang diperoleh dari pengiriman barang dagang atau penyerahan pelayanan dalam bursa sebagai barang pertimbangan.
- b. Persediaan adalah barang-barang yang disimpan untuk dijual kembali oleh perusahaan.
- c. Utang adalah kewajiban yang akan dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasi perusahaan.

2.1.5.9. Ukuran Modal Kerja

Rumus yang digunakan untuk menghitung berapa besarnya modal kerja yang dibutuhkan oleh perusahaan menurut Riyanto (2011:64) adalah sebagai berikut:

1. Kecepatan Perputaran Operasional

Adalah kemampuan dana yang tertanam dalam tiap unsur modal kerja perusahaan terdiri atas.

a. Perputaran kas (*cash turnover*)

Kemampuan dana yang tertanam dalam kas berputar pada periode tertentu biasanya tidak kurang dari 5% sampai 10% dari jumlah aktiva lancar.

$$\text{Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Kas rata - rata}}$$

2. Lamanya Perputaran Setiap Unsur Modal Kerja

Merupakan periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan tiap-tiap unsur modal kerja dalam satu periode.

a. Lamanya Perputaran Kas

Merupakan periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan kas dalam satu periode. Standar pengumpulan kas 15 hari.

$$\text{Lamanya perputaran kas} = \frac{360}{\text{Perputaran Kas}}$$

3. Modal Kerja yang Tersedia

Merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva perusahaan yang likuid pada saat ini atau aktiva lancar .

$$\text{current ratio} = \frac{\text{current assets}}{\text{current liabilities}}$$

2.1.6. Utang

2.1.6.1. Pengertian Utang

Utang adalah instrument yang sangat sensitive terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang timbulkannya (Taswan dan Solihan, 2002).

Menurut Fahmi (2013:160), utang adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau utang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya.

Menurut Kariyoto (2016:195), utang ialah kewajiban (*liabilities*) maka *liabilities* atau kewajiban ialah utang yang dipunyai oleh pihak perusahaan yang bersumber funding ekstern baik yang berasal dari sumber pinjaman bank, leasing, penerbitan obligasi dan sejenisnya.

Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan dengan benar, dan tepat waktu maka akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang timbul tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset atau bunga atas utang tersebut.

2.1.6.2. Kebijakan Utang

Financial Accounting Standards Board (FASB) mendefinisikan utang/kewajiban/liabilitas sebagai kemungkinan pengorbanan masa depan atas manfaat ekonomi yang muncul dari kewajiban saat ini entitas tertentu untuk mentransfer aktiva atau menyediakan jasa kepada entitas lainnya di masa depan sebagai hasil dari transaksi atas kejadian masa lalu (Kieso et al, 2008).

Kebijakan utang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana operasional perusahaan dibiayai oleh utang. Penggunaan utang akan memberikan manfaat bagi perusahaan yaitu berupa penghematan pajak disisi lain penggunaan utang juga akan meningkatkan biaya bagi perusahaan yaitu berupa biaya kebangkrutan apabila perusahaan tidak mampu melunasi utangnya (Herawati, 2013).

Kebijakan utang adalah segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang lancar maupun utang jangka panjang (Indahningrum dan Handayani, 2009). Definisi lain kebijakan utang adalah total utang jangka panjang yang dimiliki perusahaan untuk membiayai operasionalnya (Yeniatie dan Destriana, 2010).

Menurut Harmono (2011:137), keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen adalah menentukan dengan tepat kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. Kebijakan utang juga

merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan seberapa besarnya utang yang harus disiapkan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Jadi, dalam menentukan kebijakan utang perusahaan harus mempertimbangkan lebih baik penggunaan utang karena akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Herawati, 2013).

Menurut Babu dan Jaine (1998) dalam Hidayat (2013), terdapat empat alasan mengapa perusahaan lebih menyukai menggunakan utang daripada saham baru, yaitu:

1. Adanya manfaat pajak atas pembayaran bunga.
2. Biaya transaksi pengeluaran hutang lebih murah daripada biaya transaksi emisi saham baru.
3. Lebih mudah mendapatkan pendanaan hutang daripada pendanaan saham.
4. Control manajemen lebih besar dengan adanya hutang baru daripada saham baru.

Menurut Kariyoto (2016:199) kebijakan utang yang ditetapkan dalam suatu perusahaan tidak terlepas dari struktur utang. Struktur utang menjelaskan mengenai komposisi jangka waktu utang yang dipergunakan oleh perusahaan tersebut. Menurut jangka waktunya utang dibedakan menjadi dua, yaitu:

1. Utang jangka pendek (*Current Liabilities/Short-term Liabilities*).

Utang jangka pendek adalah utang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu satu tahun atau siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan utang jangka pendek yang baru. Siklus operasi adalah periode waktu yang diperlukan antara akuisisi barang dan jasa yang terlibat dalam proses manufaktur serta realisasi kas akhir yang dihasilkan dari penjualan dan penghasilan selanjutnya. Penegasan lain dari hutang lancar ialah karena untuk membiayai kebutuhan yang sifatnya mensupport kegiatan perusahaan yang amat segera dan tidak dapat ditunda.

Bagi perusahaan pengeluaran jangka pendek dan khususnya yang berhubungan dengan biaya operasional ini disebut juga dengan pengeluaran yang bersifat tetap (*fixed cost*), dalam arti jika pengeluaran ini dihentikan maka aktivitas operasional perusahaan akan dianggap berhenti. Utang jangka pendek meliputi:

a. Utang dagang.

Adalah utang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan.

b. Utang wesel.

Adalah janji tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada suatu tanggal tertentu di masa depan dan dapat berasal dari pembelian, pembiayaan, atau hasil transaksi lainnya.

c. Biaya yang masih harus dibayar (*accrued expense*).

Adalah utang yang timbul karena perusahaan telah memanfaatkan atau merasa suatu jasa atau fasilitas tertentu tetapi belum dilakukan pembayaran.

d. Utang jangka panjang yang segera jatuh tempo.

Adalah sebagian atau seluruh utang jangka panjang yang sudah menjadi utang jangka pendek karena harus segera dilakukan pembayaran.

e. Pendapatan diterima dimuka (*deferred revenue*).

Adalah penerimaan utang untuk penjualan barang dan jasa yang belum terealisasi.

f. Utang gaji.

Utang yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada pihak lain atau jasa-jasa yang telah dilakukan oleh pihak lain demi kepentingan perusahaan.

2. Utang Jangka Panjang (*Long-term Liabilities*).

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber yang digunakan untuk melunasi utang tersebut bukan dari kelompok aktiva lancar. Utang jangka panjang terdiri dari:

a. Utang hipotek (*mortgage payable*).

Adalah pinjaman jangka panjang dimana pemberi uang (kreditur) diberi hak hipotek terhadap suatu barang tidak bergerak, agar

supaya apabila pihak debitur tidak memenuhi kewajibannya, barang tersebut dapat dijual dan hasil penjualannya dapat digunakan untuk menutup tagihannya.

b. Utang obligasi (*bond payable*).

Surat pengakuan utang dengan bunga jangka panjang yang akan dibayarkan pada tanggal tertentu.

Perusahaan harus mampu membangun keseimbangan yang sesuai antara kebutuhan dengan kondisi serta kemampuan persusahaan dalam berhutang. Sebab pengalokasian penggunaan utang haruslah tepat sasaran, jika kebutuhan dana bersifat jangka panjang maka harus dicari sumber dana jangka panjang, namun jika kebutuhan dana bersifat jangka pendek maka harus dicari sumber dana jangka pendek.

Pembiayaan kegiatan operasional perusahaan dengan utang membuat perusahaan memiliki suatu kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dana tersebut, sekaligus membayar beban bunga secara periodik, sehingga memaksa manajer untuk mengoptimalkan penggunaan dana yang ada. Namun, dengan memiliki utang perusahaan juga diberikan keuntungan dalam menghemat pajak atas laba perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan utang harus menyeimbangkan antara keuntungan dan kerugiannya (Tampubolon, 2005).

2.1.6.3. Perputaran dan Tingkat Keuntungan Berdasarkan Aktiva

Perusahaan sangat penting memperhitungkan dan mengetahui tingkat *cycle assets* dan mengetahui persoalan seperti itu diharapkan manajemen perusahaan bisa menghubungkan dengan kondisi utang yang dimiliki. Karena pada dasarnya utang jika sudah lunas dibayar pula akan berubah menjadi *assets*. Contohnya kebijakan perusahaan membeli mobil dengan berutang, maka pada saat lunas dibayar artinya mobil tersebut telah menjadi aktiva perusahaan, khususnya aktiva tetap (*fixed cost*) (Kariyoto, 2018).

Riyanto (2010:100), rumus untuk menghitung perputaran aktiva dapat kita pergunakan rumus dibawah ini.

$$PA = \frac{PJL}{TA}$$

Keterangan:

PA : Perputaran Aktiva

PJL : Penjualan

TA : Total Aktiva

Rasio utang terhadap Ekuitas atau DER (*Debt to Equity Ratio*)

$$DER = \frac{Total Debt}{Total Equity}$$

Keterangan :

$$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$$

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

2.1.7. Nilai Perusahaan

2.1.7.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Menurut Ebert dan Griffin, (2006) perusahaan adalah suatu organisasi yang menghasilkan barang dan jasa untuk mendapatkan laba. Dari pengertian tersebut tujuan dari setiap perusahaan adalah untuk menghasilkan dan meningkatkan laba atau keuntungan dari nilai perusahaan, karena semakin tinggi suatu nilai perusahaan maka semakin tinggi suatu nilai perusahaan maka semakin tinggi pula hasil yang akan diraih bagi pemegang saham dan tentu memberikan prospek yang bagus di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indicator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Irawati, 2016). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang terkait dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007), Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010:7).

Jika harga saham meningkat berarti nilai perusahaan meningkat dan kesejahteraan pemilik meningkat (Hermuningsih dan Wardani, 2009).

Menurut Martono dan Harjito (2010:13) berpendapat bahwa:

“Memaksimumkan nilai perusahaan disebut juga memaksimumkan kemakmuran pemegang saham (*stockholder wealth maximation*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimumkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*)”.

Hal tersebut mungkin saja benar, tetapi dalam realitanya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena adanya anggapan bahwa harga saham yang terlalu tinggi akan mengurangi minat investor membelinya dan menyebabkan saham tersebut tidak laku dijual. Hal tersebut bisa dibuktikan dengan adanya berbagai perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* (memecah saham).

Itulah sebabnya harga saham harus dapat dibuat seoptimal mungkin supaya tidak boleh terlalu tinggi atau terlalu rendah. Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan di mata investor (Hermuningsih dan Wardani, 2009).

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233). Perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaannya akan tercermin dari nilai pasarnya. Berdasarkan definisi diatas, nilai perusahaan dapat dikaitkan dengan sebuah teori yang disebut *Signaling Theory*.

Adapun variable-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat dikendalikan atau dipengaruhi oleh manajemen perusahaan yaitu pemicu nilai. Pemicu nilai mencerminkan variable yang dibawah kendali atau pengaruh manajemen perusahaan dan hal ini dalam beberapa cara yang berarti dengan faktor penentu nilai perusahaan.

2.1.7.2. Tujuan Memaksimalkan Nilai Perusahaan

Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan menurut I made Sudana (2011:8) yang menyatakan bahwa :

“Tujuan normative suatu perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi pemegang saham, yang dalam jangka pendek bagi perusahaan go public tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal.”

Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan karena hal-hal berikut ini:

- a. Memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham dimasa yang akan datang atau berorientasi jangka panjang.
- b. Mempertimbangkan faktor resiko.
- c. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekedar laba menurut pengertian akuntansi.
- d. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

2.1.7.3. Konsep Nilai Perusahaan

Menurut Prihadi (2012:50), konsep nilai perusahaan yaitu: Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan dipasar, yaitu merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (*emite*) dan para investor. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal saham di pasar disebut konsep nilai perusahaan.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), terdapat beberapa konsep nilai perusahaan yang menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu:

- a. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebut secara eksplisit dalam neraca perusahaan, dan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
- b. Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham.
- c. Nilai intrinsic merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari.

- d. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi.
- e. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai ini bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

2.1.7.4. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan menurut Brigham dan Houston (2011:151), rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik oleh investor yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan, dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah.

Menurut Sudana (2011:23), rasio penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Rasio penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal. Rasio penilaian memberikan informasi kepada para investor atau calon pembeli seberapa besar menghargai perusahaan, sehingga tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi di banding nilai bukunya. Fahmi (2013:138) mengungkapkan beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan :

a. *Earning per Shared* (EPS)

Setiap investor tentu mengharapkan earning positif dari setiap saham atau investasi yang ditanamnya. Jika *earning* per kwartal 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 kwartal).

Jadi bilamana suatu perusahaan mengalami kerugian belum tentu harga sahamnya turun jika nilai kerugiannya lebih kecil dibandingkan kwartal sebelumnya. Rasio ini menunjukkan pertumbuhan suatu perusahaan dan mengukur keuntungan per lembar saham untuk para pemegang saham.

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *earning per shared* adalah:

1. Penggunaan hutang.
2. Laba bersih sebelum bunga dan pajak (*ebit*).

Earning per shared dapat diukur melalui :

$$EPS = \frac{EAT}{JSB}$$

Keterangan:

EPS = *Earning per Shared*.

EAT = *Earning after Tax* atau pendapatan setelah laba.

JSB = Jumlah saham yang beredar.

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

Earning ratio (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 menunjukkan 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 murah harganya untuk diinvestasikan. *Price earning ratio* menjadi rendah nilainya bisa disebabkan karena harga saham cenderung semakin turun dan begitupun sebaliknya. Jadi semakin kecil nilai *price earning ratio* maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin tinggi nilai *price earning ratio* maka semakin tinggi pula harga saham tersebut dan 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.

Price Earning ratio dapat diukur melalui:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan:

PER = *Price Earning ratio*

MPS = *Market Price per Shared* atau harga pasar per saham

EPS = *Earning per Shared* atau laba per saham.

c. *Prive Book Value (PBV)*.

Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*.

Menurut Margareta (2011:27) *Price Book Value (PBV)* adalah sebagai berikut: *Price Book Value* menggambarkan seberapa besar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai pasar atau nilai buku atau *Price Book Value (PBV)*, yaitu:

$$PBV = \frac{MPS}{BPS}$$

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 to book value* dalam menentukan nilai perusahaan. Karena *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya

memiliki rasio *price to book value* diatas satu, yang mencerminkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *Price to book value* yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.2. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Saran	Hasil
Setiono dkk, (2017)	Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi 2011-2015.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menambah variabel lain diluar penelitian ini. 2. Memperluas sampel penelitian. 3. Tahun pengamatan yang lebih panjang. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas, keputusan investasi, kebijakan deviden, dan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan secara simultan. 2. Profitabilitas berpengaruh positif secara parsial. 3. Keputusan investasi berpengaruh signifikan secara parsial. 4. Kebijakan deviden tidak berpengaruh signifikan secara parsial. 5. Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan secara parsial.
Dananjay dan Mustanda, (2016).	Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2013.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menambahkan variabel lain. 2. Menambah periode waktu penelitian. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan. 2. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif tapi tidak signifikan. 3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif tapi tidak signifikan.
Utama dan Dana, (2019).	Pengaruh Dividen, Utang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan lokasi penelitian lain. 2. Membandingkan antar jenis perusahaan publik mengenai kebijakan perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel dividend payout ratio (DPR) secara parsial memiliki pengaruh signifikan. 2. Kebijakan utang dalam penelitian ini memiliki pengaruh positif signifikan, yang diprosikan oleh DER. 3. Profitabilitas yang

			diproksikan oleh ROE berpengaruh positif dan signifikan.
Yanti dan Abundanti, (2019).	Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan Pada Periode 2014-2017.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dapat meneliti kembali pengaruh ketiga variabel tersebut 2. Ditambah dengan variabel lain. menambah periode waktu penelitian agar dapat memperoleh hasil yang lebih baik 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas Berpengaruh positif. 2. Utang Berpengaruh Positif. 3. Kebijakan dividen Berpengaruh negative.
Suarnawa dan Abundanti, (2016).	Profitabilitas dan Likuiditas Sebagai Prediktor Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2010-2014.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Periode pengamatan yang lebih lama. 2. Penambahan variabel penelitian. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menganalisis variabel lainnya. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
Sri Uttari dan Yadnya, (2018).	Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Bagi calon investor diharapkan untuk memperhatikan kembali likuiditas perusahaan, struktur modal serta pemberian dividen suatu perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal

			<p>berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
Putra dan Lestari, (2016).	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2010-2013.	<p>1. Peneliti-peneliti selanjutnya diharapkan untuk meneliti dengan menggunakan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.</p>	<p>1. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan.</p> <p>2. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan.</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan.</p> <p>4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan.</p>
Musabbihan dan Purnawati, (2018).	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Pemediasi Pada Perusahaan Property dan Real Estate Periode 2012-2016	<p>1. Bagi peneliti selanjutnya dapat mengembangkan penelitian ini di masa mendatang dengan menguji kembali konsistensi hasil penelitian ini.</p> <p>2. Mengembangkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan. penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dari sektor industri penelitian lain.</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>2. Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal.</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>4. kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>5. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

Astuti dan Yadnya, (2019).	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013 - 2017.	Disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk mencoba menggunakan quick ratio sebagai proksi dari likuiditas.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Sedangkan likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan. 3. Profitabilitas dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). 4. Sedangkan likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Warouw dkk, (2016).	Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menambahkan elemen variabel penelitian supaya dapat diketahui faktor-faktor lain yang dapat memperngaruhi nilai perusahaan. Melengkapi data keuangan dari objek penelitian supaya dapat menambah sampel yang akan dipakai dalam penelitian. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Perputaran modal kerja dan profitabilitas dinyatakan tidak memiliki hubungan linier. 2. Perputaran modal kerja tidak memiliki pengaruh. 3. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh.
Nasiroh, (2017).	Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur dan Ritel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menambahkan jenis industri lain agar hasil yang diperoleh berpengaruh signifikan. 2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan besar dapat mempengaruhi nilai perusahaan. 3. Mengukur tingkat perputaran modal kerja dan profitabilitas dengan proksi lain. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Modal kerja berpengaruh. 2. Variabel profitabilitas berpengaruh.

Rajaguguk dkk, (2019)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur periode 2012-2016.	1. Menambah variabel lainnya dan menambah variabel independen yang akan mempengaruhi nilai perusahaan	1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif. 2. keputusan investasi berpengaruh positif. 3. kebijakan utang berpengaruh positif.
Eliana dkk, (2018)	Cash Holding, Likuiditas, Profitabilitas, Modal Kerja Bersih dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.	1. Memperluas populasi yang diteliti sehingga diharapkan populasi variabel dari analisis akan lebih akurat. 2. Penelitian selanjutnya agar dapat menambah variabel lainnya untuk mengetahui faktor-faktor lainnya	1. Cash Holding pengaruh negatif tidak signifikan. 2. Modal Kerja pengaruh negatif tidak signifikan. 3. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan. 4. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan.
Agusentoso, Randhy (2017)	Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Pertambangan dan Energi di BEI Periode tahun 2010-2014	3. Meneliti pada sector lainnya atau menambahkan industry lain. 4. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan besar dapat mempengaruhi nilai perusahaan.	1. Struktur modal melalui DER berpengaruh positif terhadap Profitabilitas (ROE). 2. Modal kerja (WTC) berpengaruh positif dan signifikan. 3. ROE berpengaruh positif signifikan.
Hertina dkk, (2019).	Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.	1. Menambahkan variabel independen lain yang kemungkinan besar dapat mempengaruhi nilai perusahaan.	1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan hutang berpengaruh negatif. 3. Profitabilitas berpengaruh positif. 4. Secara simultan ukuran perusahaan, kebijakan hutang, dan profitabilitas berpengaruh.

Sumber: Data Diolah, 2020

Beberapa penelitian tersebut, telah melakukan penelitian mengenai pengaruh Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian terdahulu digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini.

Adapun perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Dalam hal periode waktu yang digunakan, yaitu periode waktu antara 2016-2018.
2. Adanya variable tambahan yang bersumber dari saran-saran yang telah peneliti olah yaitu Modal Kerja.

2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan menguji ada tidaknya dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerja. Sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan.

Kerangka pemikiran merupakan penyusunan paradigma penelitian dalam skripsi mengenai konsep yang diangkat oleh penulis yang berisi tentang variabel bebas (independen), baik tunggal maupun jamak dalam kaitannya dengan variabel terikat (dependen). Sehingga menghasilkan interpretasi variabel bebas (X) dapat mempengaruhi nilai variabel terikat (Y), perubahan nilai variabel dependen dimaksudkan agar dapat menemui titik cerah bagi

peneliti sesuai dengan rumusan masalah yang telah dibuat. Maka kerangka pikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Ambarwati (2010), Hanafi dan Halim (2016), dan Mulyana (2015), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh kebijakan dividen, teori yang mendasari kebijakan dividen adalah *signaling theory*. Teori tersebut menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, informasi yang menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik tentang perusahaan, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Teori ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen atau pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan memberikan sinyal khususnya kepada investor bahwa perusahaan tersebut akan tumbuh dimasa mendatang. Penelitian ini dilakukan oleh Dananjaya dan Mustanda (2016), Utama dan Dana (2019), Suarnawa dan Abundanti (2019) yang dalam hasil penelitiannya adalah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Utang terhadap Nilai Perusahaan.

Trade-off Theory menjelaskan bahwa semakin besar penggunaan utang semakin besar pula keuntungan dari pengguna utang, tetapi biaya kebangkrutan dan biaya keagenannya juga ikut meningkat bahkan lebih besar. Pada teori ini disebutkan bahwa penggunaan utang akan

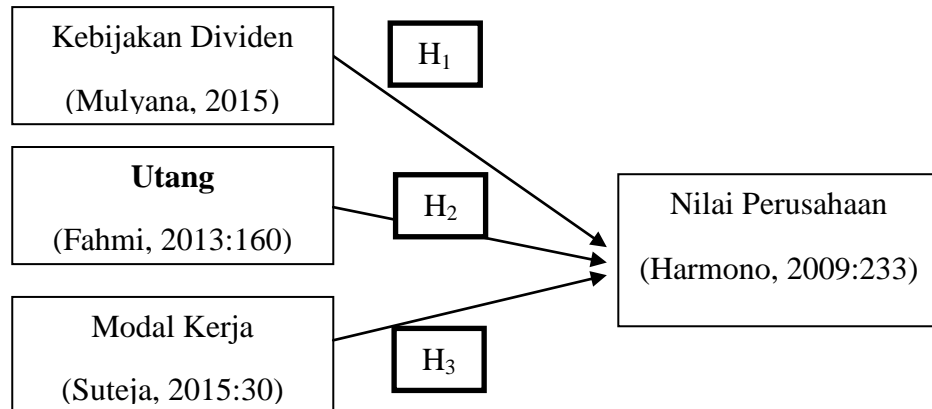
meningkatkan nilai perusahaan hanya sampai kondisi tertentu saja, sebaliknya, jika posisi utang berada pada posisi yang optimal maka akan menurunkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu dilakukan oleh Setiono, dkk (2017), Utama dan Dana (2019), Rajaguguk dkk (2019), yang dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa Utang berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. Pengaruh Modal Kerja Terhadap Nilai Perusahaan.

Modal kerja dapat dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk mempengaruhi Nilai Perusahaan. Modal kerja merupakan hasil selisih antara *current assets* dan *current liabilities*, dimana selisih ini bisa positif maupun negatif (Suteja, 2015:30), juga didefinisikan sebagai modal yang dipergunakan untuk membiayai operasional perusahaan sehari - hari, terutama dalam jangka waktu pendek (Kasmir, 2018:300).

Jika perusahaan memiliki hutang lancar yang lebih besar daripada *assets* lancarnya maka bisa dikatakan bahwa perusahaan tersebut tidak dalam keadaan baik dengan demikian aspek penting ini merupakan salah satu indikator penentu Nilai Perusahaan, semakin besar modal kerja yang dimiliki semakin lancar pengembalian utangnya. Hasil temuan peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Nasiroh (2017), dan Agusentoso (2017) mengemukakan adanya pengaruh positif Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan.

Gambar 2.5.
Kerangka Pemikiran



2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, yang telah dinyatakan sebelumnya dalam bentuk pertanyaan (Sugiyono, 2012).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya dan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang dimunculkan dalam penelitian ini adalah:

H_{a1} = Terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.

H_{a2} = Terdapat pengaruh Utang terhadap Nilai Perusahaan.

H_{a3} = Terdapat pengaruh Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan.

BAB 3

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Penelitian ini dilakukan selama 3 bulan, sesuai table di bawah ini:

Tabel 3.1.
Tabel Rencana Penelitian

Kegiatan	April 2020				Mei 2020				Juni 2020			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Penelitian Pendahuluan												
Penyusunan Proposal												
Pengumpulan Data												
Analisis Data												
Penyusunan Laporan												
Pelaporan												

3.2. Desain Penelitian

3.2.1. Jenis dan Lingkup Penelitian

Menurut Sugiyono (2012:10), definisi metode penelitian adalah cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode deskriptif dan verifikatif. Metode penelitian deskriptif menurut Nazir (2011:54) adalah

suatu metode dalam meneliti status sekelompok manusia, suatu objek, suatu situasi kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun suatu kelas peristiwa pada masa sekarang. Metode penelitian deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui bagaimana Kebijakan Dividen, Utang dan Modal Kerja pada Indeks LQ45 periode 2016-2018.

Metode verifikatif menurut Sugiyono (2012:11) merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Penelitian dengan pendekatan verifikatif ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh Kebijakan Dividen, Utang dan Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan baik secara parsial maupun simultan pada Indeks LQ45 periode 2016-2018.

Penelitian ini menggunakan alat bantu SPSS melalui analisis regresi linier berganda, karena penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, utang dan modal kerja terhadap nilai perusahaan. Definisi variabel dalam penelitian ini menjelaskan jenis-jenis variabel yang dapat diklasifikasikan berdasarkan fungsi variabel dalam hubungan antar variabel serta skala variabel yang digunakan. Operasionalisasi variabel menjabarkan variabel atau sub variabel kepada konsep, dimensi, indikator yang diarahkan untuk memperoleh nilai variabel penelitian.

Menurut M. Aziz Firdaus (2016), variabel dalam sebuah penelitian kuantitatif dapat dikembangkan dari judul penelitian yang telah ditentukan. Sebuah judul penelitian kuantitatif dapat terdiri dari hanya satu

variabel atau lebih dari satu variabel. Dalam penelitian ini terdapat Empat variabel yang digunakan, yaitu Kebijakan Dividen, Utang dan Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan.

3.2.2. Definisi Variabel Penelitian

Pengertian variabel penelitian menurut Sugiyono (2012:59) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variabel tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen.

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen, Utang dan Modal Kerja serta variabel dependennya yaitu Nilai Perusahaan. Definisi variabel menjelaskan tipe-tipe variabel yang dapat diklasifikasikan berdasarkan fungsi variabel dalam hubungan antar variabel serta skala variabel yang digunakan

3.2.3. Variabel Independen (*Independent Variabel*)

Variabel independen atau variabel bebas menurut Sugiyono (2012:59) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (*dependent variable*).

Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen, Utang dan Modal Kerja.

- a. Kebijakan Dividen (X1)
- b. Utang (X2)
- c. Modal Kerja (X3)

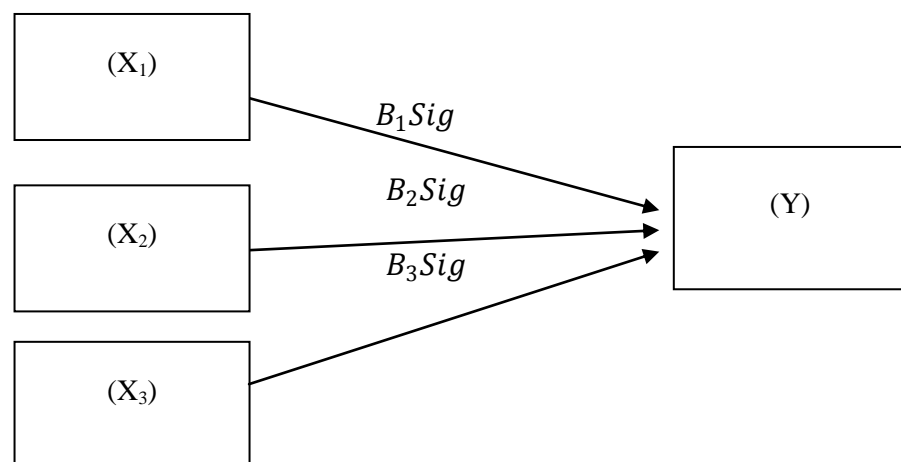
3.2.4. Variabel Dependen (Y)

Nilai perusahaan dapat diukur dengan Price to Book Value (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (Brigham dan Gapenski, 2006).

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Gambar 3.1.

Rencana Penelitian



Keterangan:

Y = Variabel dependen Nilai Perusahaan

X₁ = Variabel independen Kebijakan Dividen

X₂ = Variabel independen Utang

X₃ = Variabel independen Modal Kerja

3.3. Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian merupakan suatu konsep yang memiliki nilai yang bervariasi, yang dipilih dan kemudian di uji oleh peneliti. Definisi konseptual variabel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2.

Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Skala	Pengukuran
1.	Nilai Perusahaan (Y)	Kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233).	Nominal	$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$ (Yanti dan Abundanti, 2017)
2.	Kebijakan Dividen(X ₁)	Proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai lembar saham yang dimilikinya (Mulyana, 2015).	Rasio	$DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lebarsaham}} \times 100\%$ (Utama dan Dana, 2019)
3.	Utang(X ₂)	Kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal (Fahmi, 2013:160).	Rasio	$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$ (Agusentoso, 2017)

4.	Modal Kerja(X ₃)	Hasil selisih antara current assets dan current liabilities, dimana selisih ini bisa positif atau negative (Suteja, 2015:30).	Rasio	$current\ ratio = \frac{Current\ Asset}{Current\ Liabilities}$ (Riyanto, 2011:64)
----	------------------------------	---	-------	---

3.4. Populasi dan Sampel Penelitian

3.4.1. Populasi

Sugiyono (2009: 115) mendefinisikan populasi sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2018.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka populasi dalam penelitian ini adalah Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2016-2018. LQ45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana indeks tersebut diperoleh dari perhitungan 45 emiten dengan seleksi kriteria seperti penilaian atas likuiditas. Kriteria pemilihan saham indeks LQ45 ini yaitu telah tercatat di BEI minimal 3 bulan. IPO adalah saham suatu perusahaan yang pertama kali dilepas untuk ditawarkan atau dijual kepada masyarakat/publik, oleh karena itu perusahaan yang melakukan IPO sering disebut sedang go public, tujuan dari IPO adalah

mendapatkan dana murah, potensi pertumbuhan lebih cepat, meningkatkan citra perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk ke dalam daftar Indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 dengan jumlah 45 (Empat Puluh Lima) perusahaan. Populasi penelitian dapat dijabarkan pada tabel berikut ini

Tabel 3.3.
Tabel Emite LQ-45

No	Kode	Nama Saham / Emite
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11	ADRO	Adaro Energy Tbk.
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13	BMTR	Global Mediacom Tbk.
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.

15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
16	GGRM	Gudang Garam Tbk.
17	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
18	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
19	INCO	Vale Indonesia Tbk.
20	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
21	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
22	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
25	LPPF	Matahari Departement Store Tbk
26	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
29	MYPRX	Hanson International Tbk.
30	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
31	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
32	PTPP	PP Tbk.
33	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
34	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
35	SILO	Siloam International Hospitals Tbk.
36	SMGR	Semen Indonesia Tbk.

37	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
38	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
39	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
40	TBIG	Tower Bersama Infrastucture Tbk.
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
42	UNTR	United Tractors Tbk.
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk.
45	WSKT	Waskita Karya Tbk.

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Februari,2016)

3.4.2. Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2012: 116). Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yaitu metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2012:116).

Menurut Sugiyono (2012:117) terdapat dua teknik sampling yang dapat digunakan, yaitu:

1. *Probability Sampling.*

Probability Sampling adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel. Teknik ini meliputi,

simple random sampling, *proportionate stratified random sampling*, *disproportionate stratified random sampling*, *sampling area (cluster)*.

2. *Non-Probability Sampling*.

Non-Probability Sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik sampel ini meliputi, *sampling sistematis*, *kuota*, *aksidental*, *purposive*, *jenuh*, *snowball*. Penelitian ini, teknik *sampling* yang digunakan oleh penulis adalah teknik *non-probability sampling*.

Menurut Sugiyono (2012:117), definisi *non-probability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik *non-probability sampling* yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini yaitu teknik *purposive sampling*.

Menurut Sugiyono (2012:117) pengertian *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria atau pertimbangan tertentu. Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang penulis tentukan, oleh karena itu penulis memilih teknik *purposive sampling*. Adapun dengan menggunakan karakteristik sebagai berikut :

- a. Perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.
- b. Perusahaan yang tidak menggunakan kurs rupiah dalam laporannya.
- c. Perusahaan yang tidak tetap membagikan dividen tahun 2016-2018.

Didapatkan perusahaan yang memenuhi karakteristik tersebut, sebagai berikut:

Tabel 3.4.
Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang tergabung ke dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.	59
2	Perusahaan yang tidak tetap menjadi anggota Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.	(25)
3	Perusahaan yang tidak menggunakan kurs rupiah dalam pelaporannya.	(4)
4	Perusahaan yang tidak tetap membagikan dividen selama tahun 2016-2018.	(3)
	Waktu 3 Tahun = 27 x 3	81
Jumlah Sampel		81

Sumber : Data diolah peneliti, 2020

3.5. Teknik Pengumpulan Data

Data merupakan sekumpulan fakta yang diperoleh melalui pengamatan (observasi) langsung atau survei. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis, dalam Sugiyono(2012:13). Data yang diperlukan untuk penelitian ini didapat dari perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2016-2018. Data tersebut diperoleh dengan mengakses situs BEI (www.idx.co.id).

Teknik pengumpulan data dari penelitian ini dilakukan dengan studi pustaka dan studi dokumentasi. Studi pustaka merupakan teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara membaca dan mempelajari buku, penelitian pihak lain, dan laporan yang diduplikasikan yang mempunyai hubungan erat dengan objek penelitian yang kemudian dianalisis. Penelitian ini dilakukan pula teknik dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dalam rangka analisis masalah yang sedang diteliti dengan mencari informasi dari dokumen-dokumen yang ada hubungannya dan dengan cara mempelajari dokumen-dokumen serta catatan-catatan perusahaan yang terkait dengan objek yang sedang diteliti. Teknik studi dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data-data dari perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2016-2018.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung tetapi melalui media perantara. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* merupakan lembaga yang menyediakan data pasar modal, pelatihan pasar modal, konsultasi investasi dan penelitian.

3.6. Metode Analisis dan Ujian Hipotesis

3.6.1. Analisis Statistik Deskriptif

Secara sederhana statistic deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk mendeskripsikan variabel penelitian (Mulyanto, Wulandari, 2010:143) Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini antara lain nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum dan nilai standar deviasi. Jadi, informasi yang digunakan dapat menggambarkan pola sebaran data sehingga mampu untuk digunakan dalam mengambil kesimpulan.

3.6.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi adalah uji persyaratan analisis regresi linier ganda. Menurut Duwi Priyatno (2017:107) Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ada tidaknya normalitas residual multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas pada model regresi. Model regresi linier dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi klasik yaitu data residual terdistribusi normal, tidak adanya

multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas harus terpenuhinya asumsi klasik adalah agar diperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujiannya dapat dipercaya.

Uji klasik ini dapat dikatakan sebagai kriteria ekonometrika untuk melihat apakah hasil estimasi memenuhi dasar linier klasik atau tidak. Setelah data dipastikan bebas dari penyimpangan asumsi klasik, maka dilanjutkan dengan uji hipotesis yakni uji individual (uji t), pengujian secara serentak (uji F), dan koefisien determinasi (R^2). Uji asumsi klasik terdiri dari:

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, masing-masing variabel berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan pada populasi, yang dilihat dari nilai residual dengan menggunakan uji Jarque-Bera (J-B). dalam penelitian ini, tingkat signifikan yang digunakan = 0,05. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka asumsi normalitas terpenuhi.
- b. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka normalitas tidak terpenuhi.

2. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual

satu pengamatan ke pengamatan tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Heterokedastisitas menunjukkan bahwa varians dari setiap error bersifat heterogen yang berarti melanggar asumsi klasik yang mensyaratkan bahwa varians dari error harus bersifat homogenya. Deteksi ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilakukan dengan uji Breusch-Pagan, dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- a. Jika $\text{Prob Obs} \cdot \text{R-Squared} \leq 0,05$ berarti terjadi Heterokedastisitas.
- b. Jika $\text{Prob Obs} \cdot \text{R-Squared} \geq 0,05$ berarti tidak terjadi Heterokedastisitas.

3. Uji Multikolinearitas

Tujuan dilakukannya uji multikolonieritas adalah untuk melihat apakah model regresi memiliki korelasi antara variabel independen satu dengan yang lainnya. Konsekuensi praktis yang timbul sebagai akibat adanya multikolinearitas ini adalah kesalahan standar penaksir semakin besar dan probabilitas untuk menerima hipotesis yang salah semakin besar sehingga mengakibatkan diperolehnya kesimpulan yang salah. Menurut Nachrowi dan Usman (2006), Multikolnearitas merupakan korelasi atau hubungan linier yang kuat di antara variabel-variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat masalah multikolinearitas. Menurut Ghozali (2006), menyatakan jika variabel independen ada korelasi

yang cukup tinggi, yakni di atas 0,9 maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menuji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan antara satu dengan lainnya.

Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2006). Asumsi mengenai independensi terhadap residual (non-autokorelasi) dapat diuji dengan menggunakan uji Durbin-Watson (Field, 2009). Nilai statistic dari uji Durbin-Watson berkisar di antara 0 dan 4. Nilai statistic dari uji Durbin-Watson yang lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 diindikasikan terjadi autokorelasi.

3.6.3. Pengujian Hipotesis

1. Uji signifikansi simultan (Uji-F)

Untuk menguji apakah hipotesis yang diajukan diterima atau ditolak dilakukan uji-F. pada dasarnya uji statistic F menunjukkan apakah semua variabel bebas (variabel independent) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (variabel dependent). Bentuk pengujian nya adalah:

Hipotesa :

Ho5: secara simultan Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Indeks LQ-45 periode 2016-2018.

Ha5: secara simultan Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Indeks LQ-45 periode 2016-2018.

Kriteria pengujian:

- a. Jika nilai probabilitas (F-statistic) $\geq 0,05$ maka Ho diterima Ha ditolak, artinya secara simultan terdapat pengaruh yang tidak signifikan dari Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerjaterhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks LQ-45 periode 2016-2018.
- b. Jika nilai probabilitas (F-statistic) $\leq 0,05$ maka Ho ditolak Ha diterima, artinya secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerjaterhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks LQ-45 periode 2016-2018.

2. Uji signifikansi Parsial (Uji-t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Bentuk pengujiannya adalah:

Hipotesa :

Ho secara parsial Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Indeks LQ-45 periode 2016-2018.

Ha secara parsial Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *Price to Book Value* pada perusahaan Indeks LQ-45 periode 2016-2018.

Kriteria pengujian:

- a. Jika nilai probabilitas $\geq 0,05$ maka Ho diterima Ha ditolak, artinya secara simultan terdapat pengaruh yang tidak signifikan dari Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerjaterhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks LQ-45 periode 2016-2018.
 - b. Jika nilai probabilitas $\leq 0,05$ maka Ho ditolak Ha diterima, artinya secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari Kebijakan Dividen, Utang, Modal Kerjaterhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Indeks LQ-45 periode 2016-2018.
3. Uji koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk

memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang relative lebih rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data *time series* biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2006).

BAB 4

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu Indeks LQ 45. Berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia melalui situs resminya *Indonesia Stock Exchange* (IDX) yaitu <https://www.idx.co.id/>, dapat dihitung dan dianalisa kinerja keuangan masing-masing perusahaan. Adapun laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan per tahun sejak 2016 sampai 2018.

4.1.2. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif (*Descriptive*) digunakan untuk penggambaran tentang data statistic seperti nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*max*), rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Menurut sugiyono dalam duwi priyatno (2017:39), analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.

Sedangkan menurut Iqbal Hasan dalam Duwi Priyatno (2017:39), menjelaskan bahwa statistic deskriptif adalah bagian dari statika yang mempelajari

cara pengumpulan data dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Statistika deskriptif hanya berhubungan dengan hal menguraikan atau memberikan keterangan-keterangan mengenai suatu data atau keadaan. Dengan kata lain statistika deskriptif berfungsi menerangkan keadaan, gejala atau persoalan. Penarikan kesimpulan pada statistika deskriptif (jika ada) hanya ditunjukkan pada kumpulan data yang ada.

Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *software statistic*: IBM SPSS *Version 16 for Windows*. Berikut analisa deskriptif untuk variable: Modal Kerja, Utang, Kebijakan Dividen dan *Price to Book Value* yang disajikan dalam table 4.1.

Tabel 4.1.
Hasil Uji Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	81	.04	2.25	.4599	.37051
Utang	81	.15	11.06	2.1086	2.39581
Modal Kerja	81	.38	5.45	2.0598	1.39515
Nilai Perusahaan	81	.18	23.79	3.7444	4.24706
Valid N (listwise)	81				

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Dari table 4.1 dapat dilihat bahwa rasio rata-rata (*Mean*) Kebijakan Dividen perusahaan di Indeks LQ45 periode tahun 2016 s/d 2018 adalah sebesar 0.4599, dengan nilai standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 0.37051, sedangkan

nilai terendah (*Minimum*) pada rasio Kebijakan Dividen sebesar 0.04 dan rasio tertinggi (*Maximum*) sebesar 2.25.

Dari table 4.1 dapat dilihat bahwa rasio rata-rata (*Mean*) Utang perusahaan di Indeks LQ45 periode tahun 2016 s/d 2018 adalah sebesar 2.1086, dengan nilai standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 2.39581, sedangkan nilai terendah (*Minimum*) pada rasio Utang sebesar 0.15 dan rasio tertinggi (*Maximum*) sebesar 11.06.

Dari table 4.1 dapat dilihat bahwa rasio rata-rata (*Mean*) Modal Kerja perusahaan di Indeks LQ45 periode tahun 2016 s/d 2018 adalah sebesar 2.0598, dengan nilai standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 1.39515, sedangkan nilai terendah (*Minimum*) pada rasio Modal Kerja sebesar 0.38 dan rasio tertinggi (*Maximum*) sebesar 5.45.

Dari table 4.1 dapat dilihat bahwa rasio rata-rata (*Mean*) *Price to Book Value(PBV)* perusahaan di Indeks LQ45 periode tahun 2016 s/d 2018 adalah sebesar 3.7444, dengan nilai standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 4.24706, sedangkan nilai terendah (*Minimum*) pada rasio *Price to Book Value(PBV)* sebesar 0.18 dan rasio tertinggi (*Maximum*) sebesar 23.79.

4.1.3. Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

4.1.3.1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk mendapatkan hasil pengujian yang baik, maka semua data yang akan diobservasi dalam penelitian ini harus diuji terlebih dahulu agar mengikuti

asumsi klasik yang ada, sehingga hasil pengujian hipotesis yang dilakukan dapat dipertanggung jawabkan kebenaran dan keaslian datanya secara tegas, nyata dan memiliki dasar argument yang kuat. Menurut Duwi Priyatno (2017: 107) Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ada tidaknya normalitas residual, multikolieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas pada model regresi. Model regresi linier dapat disebut sebagai model yang baik jika model tersebut memenuhi beberapa asumsi klasik yaitu data residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

Harus terpenuhinya asumsi klasik adalah supaya diperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujiannya dapat dipercaya. Apabila ada salah satu syarat yang tidak terpenuhi, maka hasil analisis regresi tersebut tidak dapat dikatakan bersifat BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*). Dalam penelitian ini pengolahan data menggunakan regresi linier ganda dan pengujian asumsi klasik meliputi:

1. Uji Normalitas

Penggunaan model regresi untuk prediksi akan menghasilkan kesalahan (disebut residu), yakni selisih antara data actual dengan data hasil peramalan. Residu yang ada seharusnya berdistribusi normal (Singgih Santoso, 2015: 359). Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residu yang terdistribusi secara normal (Duwi Priyatno, 2017: 109). Menurut Ghazali (2016), uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah pada suatu model regresi, suatu variable independen dan variable dependen ataupun keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak normal.

Apabila suatu variable tidak berdistribusi secara normal, maka hasil uji statistic akan mengalami penurunan. Deteksi normalitas data pada analisis regresi linier ganda dalam penelitian ini dilakukan secara grafik yaitu menggunakan Normal P-P Plot menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal.

Uji normalitas data juga dapat dideteksi dengan uji *One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test* terhadap nilai observasi dan nilai prediksi Variabel independen terhadap variable dependen. Normalitas terpenuhi apabila probabilitas hitung uji lebih besar daripada taraf uji penelitian.

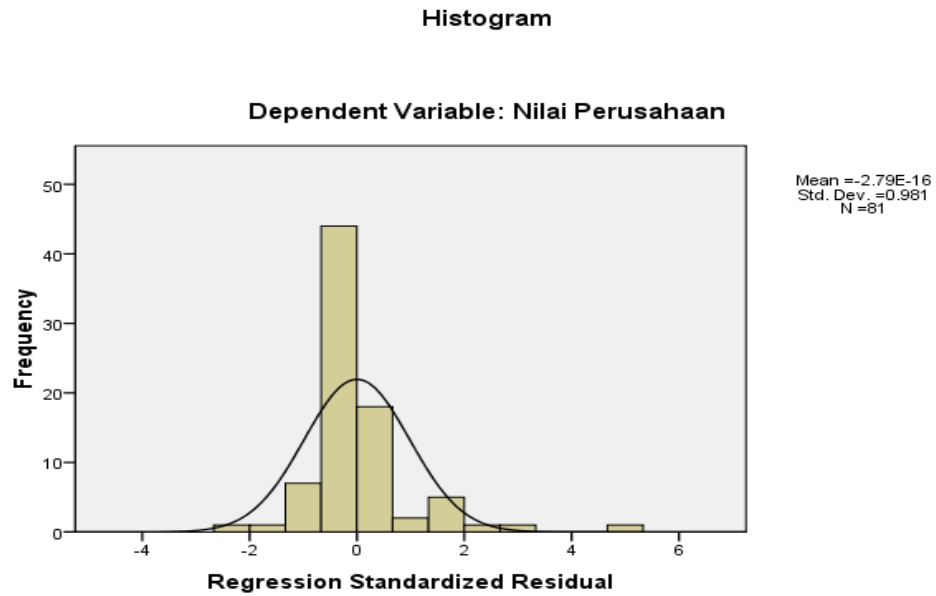
a. Analisis Uji Grafik

Uji normalitas residual dengan metode grafik yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumbu (garis) diagonal di grafik Normal P-P Plot of *regression standardized residual*. Sebagai dasar pengambilan keputusannya, jika titik menyebar sekitar garis dan mengikuti garis diagonal maka nilai residual tersebut telah normal (Duwi Priyatno, 2017:109), dalam penelitian ini uji normalitas juga menggunakan grafik histogram

1) Histogram

Pada grafik histogram, data yang mengikuti atau mendekati distribusi normal adalah distribusi data yang membentuk (seperti) lonceng (*Bell Shaped*).

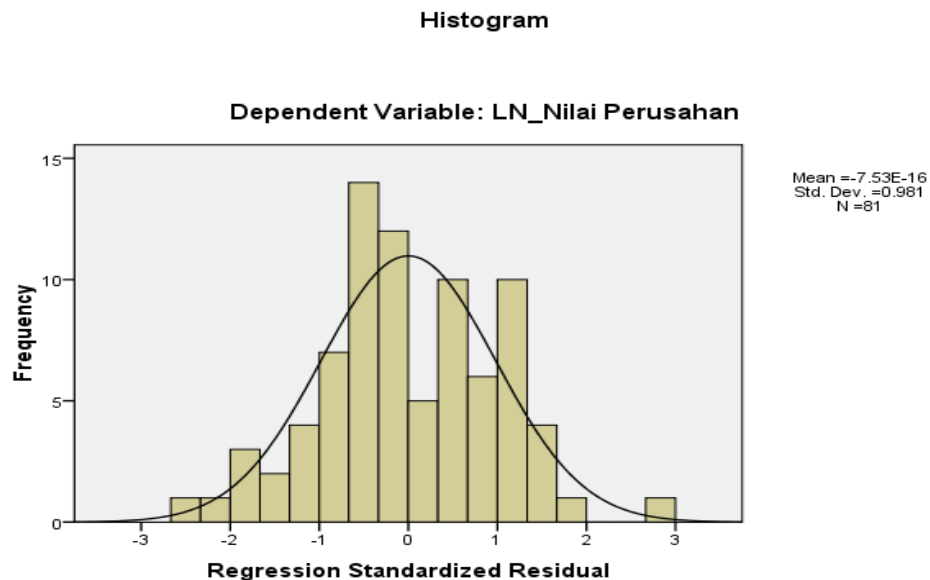
Gambar 4.1.
Grafik Histogram Sebelum Transformasi (LN)



Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Pada grafik histogram tersebut, data yang mengikuti atau mendekati distribusi tidak normal, dikarenakan nilai kurtosis dari sebuah data yang memiliki puncak lebih tajam bernilai negatif (Ghozali, 2016). Dengan hasil tersebut maka perlu dilakukan transformasi data (LN), berikut hasil normalitas setelah transformasi data (LN):

Gambar 4.2.
Grafik Histogram Setelah Transformasi (LN)



Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

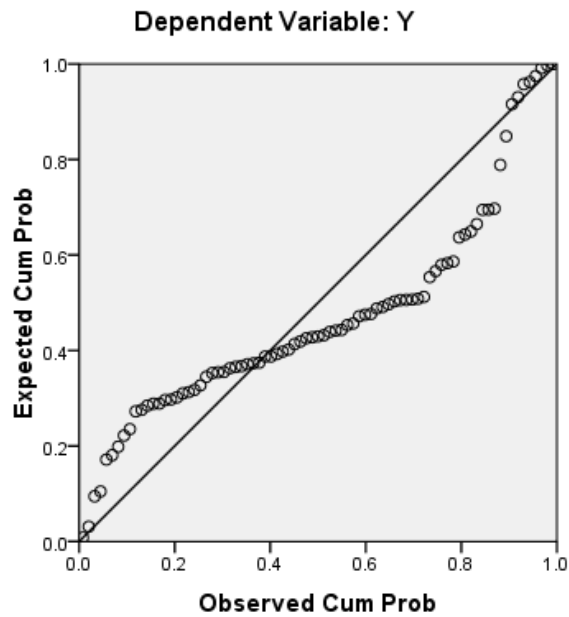
Setelah data dilakukan transformasi maka hasil pada grafik histogram mengikuti atau mendekati distribusi normal atau distribusi data yang membentuk (seperti) lonceng (*Bell Shaped*). Maka uji normalitas secara grafik ini menunjukkan bahwa model regresi layak pakai (Ghozali, 2016).

2) P-P Plot

Pada grafik P-P Plot, sebuah data dikatakan berdistribusi normal apabila titik data yang diobservasi tidak melenceng/terpencil jauh ke kiri atau ke kanan melainkan menyebar serta mengikuti di sekitar garis diagonal.

Gambar 4.3.
Hasil Uji Normalitas Secara Grafik Sebelum Transformasi (LN)

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

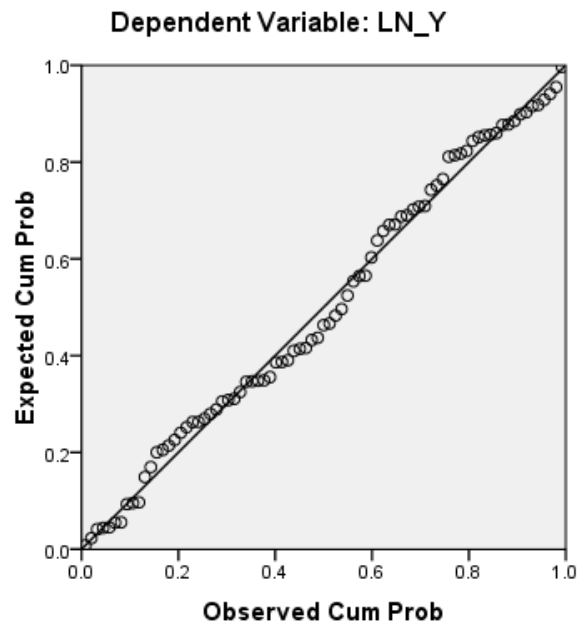


Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Hasil pada grafik normal plot terlihat titik-titik menyebar menjauhi garis diagonal, serta penyebarannya tidak mengikuti arah garis diagonal. Grafik ini menunjukkan bahwa model regresi tidak layak (Ghozali, 2016). Dengan hasil data tersebut maka perlu dilakukan transformasi data (LN), berikut ini hasil normalitas setelah transformasi data (LN):

Gambar 4.4.
Hasil Uji Normalitas Secara Grafik Setelah Transformasi (LN)

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Setelah data dilakukan transformasi maka hasil pada grafik normal plot terlihat titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonalnya. Maka uji normalitas secara grafik ini menunjukkan bahwa model regresi layak pakai (Ghozali, 2016).

b. Analisis Uji Statistik

Adapun hasil perhitungan uji normalitas secara statistic yang dilihat berdasarkan uji *kolmogorof-smirnov*, uji tersebut digunakan untuk mengetahui distribusi data, apakah mengikuti distribusi normal atau tidak. Dalam hal ini untuk mengetahui apakah distribusi residual terdistribusi normal atau tidak jika nilai signifikansi lebih dari 0.05.

Tabel 4.2.
Hasil Uji Normalitas Data Secara Statistik
Sebelum Transformasi (LN)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.79653611
Most Extreme Differences	Absolute	.216
	Positive	.216
	Negative	-.158
Kolmogorov-Smirnov Z		1.944
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Terlihat uji *kolmogorov-smirnov* menyatakan bahwa nilai *unstandardized residual* memiliki nilai Asymp. sig. < 0,05, ini mengartikan bahwa semua data tidak terdistribusi dengan normal, maka perlu dilakukan transformasi data (LN). Berikut hasil uji normalitas secara statistik setelah transformasi data:

Tabel 4.3.
Hasil Uji Normalitas Data Secara Statistik
Setelah Transformasi (LN)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.66502474
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.058
	Negative	-.063
Kolmogorov-Smirnov Z		.563
Asymp. Sig. (2-tailed)		.909

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Setelah dilakukan transformasi data (LN) terlihat uji *kolmogorov-smirnov* menyatakan bahwa nilai *LN_Unstandardized residual* memiliki nilai Asymp. sig. > 0,05, ini mengartikan bahwa semua data terdistribusi dengan normal.

2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti antar variable independen yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna (Koefisien Korelasinya tinggi atau bahkan 1). Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independen dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) serta besaran korelasi antar variable independen.

Tabel 4.4.
Hasil Uji Multikolonieritas

		Coefficients ^a							
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics		
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF	
1	(Constant)	1.710	.146		11.746	.000			
	LN_X1	.805	.128	.672	6.278	.000	.607	1.648	
	LN_X2	-.014	.112	-.017	-.121	.904	.371	2.695	
	LN_X3	.040	.177	.026	.224	.824	.496	2.017	

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Tabel diatas menjelaskan bahwa data yang ada tidak terjadi gejala multikolinieritas antara masing-masing variabel independen yaitu dengan melihat nilai *VIF*. Nilai *VIF* yang diperbolehkan hanya mencapai <10 maka data diatas dapat dipastikan tidak terjadi gejala multikolinieritas. Karena data diatas menunjukkan bahwa nilai *VIF* lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 keadaan seperti itu membuktikan tidak terjadinya multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

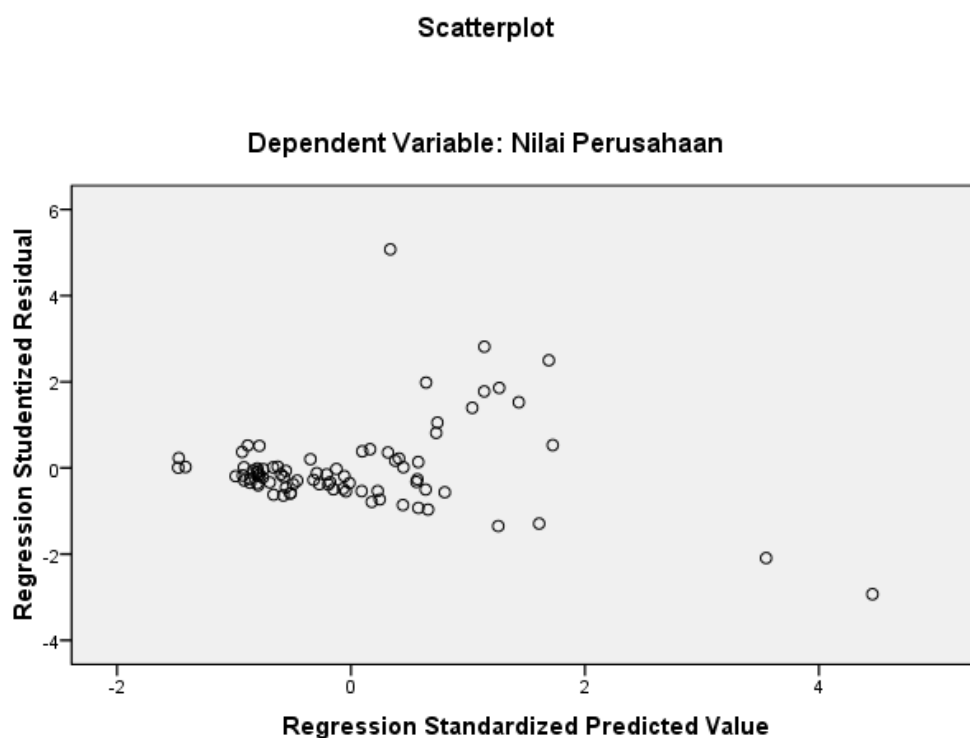
Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Pada regresi yang baik seharusnya tidak terjadi Heteroskedastisitas dengan cara melihat pola titik-titik pada grafik regresi. Adapun kriterianya sebagai berikut:

a. Menurut Duwi Priyatno (2017:133):

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
 - Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
- b. Menurut Ghozali (2016:134):
- Jika tidak ada pola tertentu dan tidak menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Model yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut hasil olah data untuk menguji heteroskedastisitas:

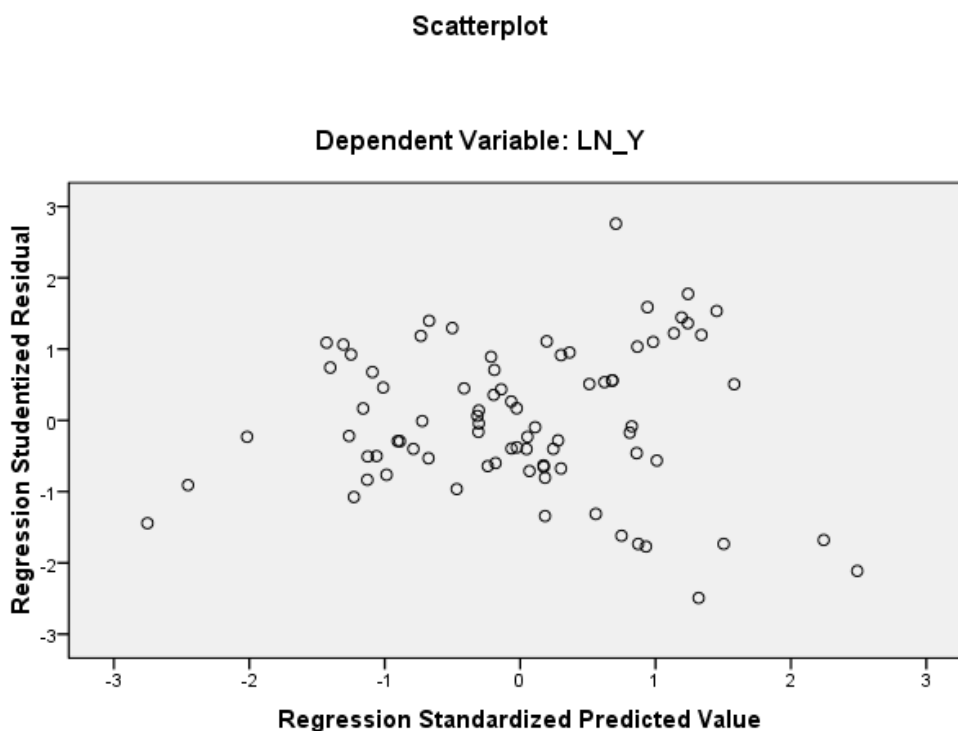
Gambar 4.5.
Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Transformasi Data (LN)



Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Dari grafik *scatterplot* yang ada pada gambar diatas dapat dilihat bahwa titik-titik tidak menyebar secara acak, serta tidak tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, maka perlu dilakukan transformasi data (LN). Berikut ini hasil transformasi data:

Gambar 4.6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data (LN)



Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Setelah dilakukan transformasi data dengan grafik *scatterplot* yang ada pada gambar di atas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Maka dapat dikatakan bahwa regresi ganda tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas

sehingga model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi *Price to Book Value* berdasarkan masukan variabel bebas (Independen).

4. Uji Autokorelasi.

Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi dalam penelitian ini maka digunakan uji *Durbin Watson* (DW).

Tabel 4.5.
Hasil Uji Autokorelasi
Sebelum menggunakan Transform *Cochrane Orcutt*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.682 ^a	.465	.444	.67786	1.118

a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: *Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020*

Dari hasil pengujian yang terdapat pada table diketahui nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1.118, dengan nilai $n=81$ dan $K =3$, maka diperoleh

- Nilai $dl = 1.5632$ dan $4-dl= 2.4368$
- Nilai $du = 1.7164$ dan $4-du= 2.2836$

Hasil perhitungan pada table 4.5 menunjukkan bahwa nilai DW-test berada dibawah dl dan du yaitu 1.118 (DW) <1.5632 (dl) <1.7164 (du) maka dapat

disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut terjadi autokorelasi baik positif maupun negative.

Untuk menyelesaikan masalah autokorelasi pada penelitian ini digunakan metode transformasi *Cochrane Orcutt*, sehingga dapat dilihat hasil pengujian autokorelasi setelah diperbaiki untuk menunjukkan bahwa data dari seluruh persamaan telah bebas dari masalah autokorelasi. Berikut hasil pengujian setelah dilakukan transformasi *Cochrane Orcutt*:

Tabel 4.6.
Hasil Uji Autokorelasi
Setelah menggunakan Transform *Cochrane Orcutt*

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.665 ^a	.442	.420	.61165	1.778

a. Predictors: (Constant), Lag_X3, Lag_X1, Lag_X2

b. Dependent Variable: Lag_Y

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Pada table diatas diketahui nilai Durbin Watson (d) sebesar 1.778, dengan nilai $n = 81$ dan $K=3$ maka diperoleh

- Nilai $d_l = 1.5632$ dan $4-d_l = 2.4368$
- Nilai $d_u = 1.7164$ dan $4-d_u = 2.2836$

Hasil perhitungan pada table 4.6 menunjukkan bahwa nilai DW-test berada pada daerah antara d_u yaitu $1.7164 (d_u) < 1.778 (DW) < 2.2836 (d_u)$ maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tersebut tidak adanya gejala autokorelasi baik positif maupun negatif.

4.1.3.2. Analisis Regresi Linier Ganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui apakah adanya pengaruh atau hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen perbedaan dengan regresi linier sederhana adalah bahwa regresi linier sederhana hanya menggunakan satu variabel independen dalam satu model regresi sedang regresi linier ganda menggunakan dua atau lebih variabel independen dalam satu model regresi (Duwi Priyatno, 2017:169).

Tabel 4.7.
Regresi Linier Ganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.710	.146		11.746	.000		
	LN_X1	.805	.128	.672	6.278	.000	.607	1.648
	LN_X2	-.014	.112	-.017	-.121	.904	.371	2.695
	LN_X3	.040	.177	.026	.224	.824	.496	2.017

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Dengan melihat table regresi linier ganda diatas, dapat disusun persamaan regresi linier ganda sebagai berikut:

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

$$\text{Price to Book Value} = 1.710 + 0.805 X_1 - 0.014 X_2 + 0.040 X_3$$

Dengan demikian, berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda tersebut secara bersama-sama adalah sebagai berikut:

1. Pada persamaan regresi linier diatas menunjukkan nilai konsta sebesar 1.710 dapat diartikan jika Kebijakan Dividen (X1), Utang (X2), Modal Kerja (X3) sama dengan nol, maka *Price to Book Value* (Y) sebesar 1.710.
2. Koefisien regresi pada variabel Kebijakan Dividen (X1) sebesar 0.805 dapat diartikan bahwa jika Kebijakan Dividen meningkat atau bertambah sebesar 1 (satu) maka variabel Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0.805 dengan catatan variabel lain dianggap konstan.
3. Koefisien regresi pada variabel Utang (X2) sebesar -0.014 dapat diartikan bahwa jika Utang meningkat atau bertambah sebesar 1 (satu) maka variabel Nilai Perusahaan akan menurun atau berkurang sebesar -0.014 dengan catatan variabel lain dianggap konstan.
4. Koefisien regresi pada variabel Modal Kerja (X3) sebesar 0.040 dapat diartikan bahwa jika Modal Kerja meningkat atau bertambah sebesar 1 (satu) maka variabel Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0.040 dengan catatan variabel lain dianggap konstan.

4.1.3.3. Pengujian Hipotesis

Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistic apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah H_0 ditolak) sebaliknya disebut tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah H_0 diterima.

1. Hasil Pengujian Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengaruh parsial ditunjukkan oleh koefisien regresi dalam persamaan regresi linier ganda sehingga hipotesis statistik yang diajukan adalah sebagai berikut:

- $H_0 : b_i = 0$: tidak ada pengaruh
- $H_0 : b_i \neq 0$ ada pengaruh

Signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan dengan melihat nilai probabilitas t hitung (nilai Sig t) dari masing-masing variabel bebas pada taraf uji $\alpha = 5\%$. Kesimpulan diterima atau ditolaknya H_0 dan H_a sebagai pembuktian adalah:

- Jika probabilitas t hitung lebih kecil daripada taraf uji penelitian ($\text{Sig } t < \alpha$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika probabilitas t hitung lebih besar daripada taraf uji penelitian ($\text{Sig } t > \alpha$) maka H_a ditolak dan H_0 diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen secara parsial memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

Kesimpulan:

- ✓ Jika Signifikansi > 0.05 maka H_0 diterima
- ✓ Jika Signifikansi < 0.05 maka H_0 ditolak

Berikut hasil pengolahan data untuk mengetahui hasil uji t:

Tabel 4.8.
Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t)

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.710	.146		11.746	.000		
	LN_X1	.805	.128	.672	6.278	.000	.607	1.648
	LN_X2	-.014	.112	-.017	-.121	.904	.371	2.695
	LN_X3	.040	.177	.026	.224	.824	.496	2.017

a. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Formula tabel = $t \left(\frac{\alpha}{2} n - k - 1 \right)$ atau $(\alpha; n - k - 1)$

Dimana:

a = nilai signifikan

n = Jumlah sampel

k = jumlah variabel independen

1 = konstanta

Maka :

$$t \text{ tabel} = \frac{0,05}{2} : 81 - 3 - 1$$

$$t \text{ tabel} = (0.025 : 77)$$

$$t \text{ table} = 1.991254$$

Tabel 4.9.
Uji t dan Signifikan

Variabel		t tabel = 1.991254		a = 0.05	
		T		Sig.	
Kebijakan Dividen	X1	6.278	Lebih besar dari t tabel	0.000	Lebih kecil dari 0.05
Utang	X2	-0.121	Lebih kecil dari t tabel	0.904	Lebih besar dari 0.05
Modal Kerja	X3	0.224	Lebih kecil dari t tabel	0.824	Lebih besar dari 0.05

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

1. Pengujian koefisien variabel Kebijakan Dividen (b1)
 - a. Merumuskan Hipotesis
 - H0: Kebijakan Dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.
 - Ha: Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.
 - b. Nilai t hitung $>$ t table ($6.278 > 1.991254$) dan signifikasi $<$ 0.05 ($0.000 < 0.05$) maka H0 ditolak dan Ha diterima, jadi dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh terhadap terhadap *Price to Book Value*. Nilai t hitung positif artinya berpengaruh positif, yaitu jika Kebijakan Dividen meningkat maka *Price to Book Value* akan meningkat.
2. Pengujian koefisien variabel Utang (b2)
 - a. Merumuskan Hipotesis
 - H0: Utang secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.
 - Ha: Utang secara parsial berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.

- b. Nilai t hitung $< t$ table ($-0.121 < 1.991254$) dan signifikansi > 0.05 ($0.904 > 0.05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa Utang secara parsial tidak berpengaruh terhadap terhadap *Price to Book Value*. Nilai t hitung negatif artinya berpengaruh negatif, yaitu jika Utang meningkat maka *Price to Book Value* tidak akan meningkat atau stabil.
3. Pengujian koefisien variabel Modal Kerja (b_3)
- a. Merumuskan Hipotesis
- H_0 : Modal Kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.
 - H_a : Modal Kerja secara parsial berpengaruh terhadap *Price to Book Value*.
- b. Nilai t hitung $< t$ table ($0.224 < 1.991254$) dan signifikansi > 0.05 ($0.824 > 0.05$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak, jadi dapat disimpulkan bahwa Modal Kerja secara parsial tidak berpengaruh terhadap terhadap *Price to Book Value*. Nilai t hitung positif artinya berpengaruh positif, yaitu jika modal kerja meningkat maka *Price to Book Value* tidak akan meningkat atau stabil.
2. Hasil Pengujian Simultan (Uji-F)
- Uji F adalah pengujian terhadap koefisien regresi secara simultan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat di dalam model secara bersama-sama (Simultan) terhadap variabel dependen, (Sugiyono, 2014:257). Pengaruh tersebut ditunjukkan oleh koefisien determinasi ganda sehingga hipotesis statistic yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

✓ $H_0 : \chi = 0$: tidak ada pengaruh

✓ $H_a : \chi \neq 0$: ada pengaruh

Signifikan atau tidaknya pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dilakukan dengan melihat probabilitas F hitung (Sig F) dari seluruh variabel bebas pada taraf uji $\alpha = 5\%$. Kesimpulan diterima atau ditolaknya H_0 dan H_a sebagai pembuktian adalah:

- Jika probabilitas F hitung lebih kecil daripada taraf uji penelitian (Sig $F < \alpha$) maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang memiliki arti bahwa variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika probabilitas F hitung lebih besar daripada taraf uji penelitian (Sig $F > \alpha$) maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang memiliki arti bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Berikut hasil olah data untuk mengetahui hasil uji F :

Tabel 4.10
Uji F dan Signifikan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30.730	3	10.243	22.293	.000 ^a
	Residual	35.381	77	.459		
	Total	66.110	80			

a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Formula F table = $F : (n - k)$

Dimana:

n = jumlah sampel

k = jumlah variabel independen

maka:

$$F \text{ table} = (3 : 81-3)$$

$$F \text{ table} = (3 : 78)$$

$$F \text{ table} = 2.72$$

Berdasarkan table uji F diatas, didapatkan F hitung adalah 22.293 dengan tingkat signifikansi 0.000. Karena nilai F hitung $22.293 >$ nilai F table sebesar 2.72 maka dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa variabel Kebijakan Dividen (X1), Utang (X2) dan Modal Kerja (X3) adalah signifikan.

Dan karena $H_a : p \neq 0$ dan signifikansi F hitung lebih besar dari taraf uji penelitian ($\text{Sig. } F < \alpha$ yaitu $0.000 < 0.05$), maka H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti pengaruh simultan variabel variabel Kebijakan Dividen (X1), Utang (X2) dan Modal Kerja (X3) adalah signifikan.

3. Koefisien Determinan (R^2)

Menurut Duwi Priyatno (2017:178) R square (R^2) atau R kuadrat, yaitu menunjukkan koefisien determinasi. Angka ini akan diubah ke bentuk persen, yang artinya persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap

variabel dependen. Berikut ini hasil olah data untuk mengetahui koefisien determinasi R Square (R^2):

Tabel 4.11
Koefisien Determinasi R Square (R^2)

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.682 ^a	.465	.444	.67786	1.118

a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2

b. Dependent Variable: LN_Y

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia yang diolah, 2020

Berdasarkan table diatas menunjukkan besaran nilai koefisien korelasi berganda (R), koefisien determinasi (*Adj R Square*) dan koefisien determinasi yang disesuaikan (*Adjusted R Square*). Berdasarkan table model *Summary^b* diperoleh bahwa nilai koefisien berganda (R) sebesar 0.682. hasil pada table diatas juga menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0.465 dan nilai koefisien determinasi yang sudah disesuaikan (*Adjusted R Square*) adalah 0.444.

Hal ini berarti menunjukkan bahwa sebesar 44.4% variasi dari variabel PBV bias dijelaskan oleh variasi variabel independen yaitu Kebijakan Dividen (DPR), Utang (DER), Modal Kerja (CR). Sedangkan sisanya (100% - 44.4% = 55.6%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat pada penelitian ini.

4. *Goodness of Fit*

Dalam situs <https://alvinburhani.wordpress.com/2014/11/28/> , uji kecocokan atau kesesuaian (*Goodness of Fit*) ini sangatlah penting karena uji *goodness of*

fit merupakan pengujian kecocokan atau kebaikan suai antara hasil pengamatan (frekuensi pengamatan) tertentu dengan frekuensi yang diperoleh berdasarkan nilai harapannya (Frekuensi teoretis). Uji keselarasan pada prinsipnya bertujuan untuk mengetahui apakah sebuah distribusi data dari sampel mengikuti sebuah distribusi tertentu ataukah tidak.

Berdasarkan table 4.11, memberikan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.444. tampak bahwa kemampuan variabel Kebijakan Dividen (X1), Utang (X2) , Modal Kerja (X3) dalam menjelaskan variabel *Price to Book Value* (Y) adalah sebesar 44.4%, sedangkan sisanya masih belum mampu dijelaskan oleh struktur variabel independen dalam penelitian ini.

Berdasarkan table 4.11, besarnya *Standard Error of Estimate* adalah 0.67786. jika nilai *Standard Error of Estimate* ini dibandingkan dengan *Standard Deviation Earning Per Share* (Lihat table 4.1) yaitu 4.24706, maka nilai *Standard Error of Estimate* ini lebih kecil. Artinya variabel Kebijakan Dividen (X1), Utang (X2), Modal Kerja (X3) layak untuk dijadikan prediktor bagi variabel *Price to Book Value*.

4.2. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividen, Utang dan Modal Kerja terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*) pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

4.2.1. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Hasil analisis statistik untuk variabel Kebijakan Dividen (DPR) menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen (DPR) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka variabel Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Dana (2019), Suarnawa dan Abundanti (2019), Uttari dan Yadnya (2018), Putra dan Lestari (2016), Musabbihan dan Purnawati (2018), Astuti dan Yadnya (2019), yang dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pembagian dividen yang rutin dan tepat waktu merupakan hal penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi Nilai Perusahaan, yang akhirnya akan mempengaruhi harga suatu perusahaan tersebut dimata publik atau masyarakat.

4.2.2. Pengaruh Utang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil analisis statistik untuk variabel Utang (DER) yang menunjukkan bahwa variabel utang (DER) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,904. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka variabel utang (DER) tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Hertina dkk (2019), yang menyatakan bahwa utang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti walaupun semakin tinggi nilai utang suatu perusahaan, maka tidak akan mempengaruhi

Nilai Perusahaan dari perusahaan-perusahaan yang berada pada LQ45. Tapi, perlu diperhatikan juga penggunaan utang yang berlebih, jangan sampai melewati batas wajar kemampuan perusahaan untuk membayarnya atau jangka waktu yang terlalu lama bisa menyebabkan membengkaknya bunga pinjaman.

4.2.3. Pengaruh Modal Kerja (*CR*) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik untuk variabel Modal Kerja (*CR*) menunjukkan bahwa variabel modal kerja (*CR*) diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,824. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka variabel modal kerja (*CR*) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Eliana dkk (2018) dan Warouw dkk (2016), yang menyatakan bahwa modal kerja (*CR*) tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun, dalam penelitian ini modal kerja dapat dikatakan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan perusahaan yang memiliki modal kerja bersih yang tinggi juga belum tentu akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, bisa jadi dikarenakan modal kerja tidak diatur dengan baik serta tidak adanya keseimbangan antara biaya serta manfaat untuk mengoptimalkan modal kerja tersebut.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil analisis yang telah dibahas pada bab sebelumnya, dapat diberikan kesimpulan sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan tingkat signifikan sebesar 0,000 sesuai dengan penelitian Utama dan Dana (2019), Suarnawa dan Abundanti (2019), Uttari dan Yadnya (2018), Putra dan Lestari (2016), Musabbihan dan Purnawati (2018), Astuti dan Yadnya (2019).
2. Utang tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan tingkat signifikan sebesar 0,904 sesuai dengan penelitian Hertina dkk (2019).
3. Modal Kerja tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menggunakan uji t yang menghasilkan tingkat signifikan sebesar 0,824 sesuai dengan penelitian Eliana dkk (2018), Warouw dkk (2016).
4. Dilihat dari uji F diperoleh nilai F hitung sebesar dengan signifikan sebesar 0.000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari 0.05 ($\alpha < 0.05$),

menunjukkan bahwa secara simultan variabel variabel Kebijakan Dividen (X1), Utang (X2) dan Modal Kerja (X3) adalah berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.2. Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

- a. Hasil penelitian ini menunjukkan kebijakandividen berpengaruh signifikan. Manajemen perusahaan harus lebih memperhatikan pembagian dividen secara jelas dengan melampirkan informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu. Karena hal itu sangat diperlukan oleh investor sebagai alat analisis dan pembuatan keputusan dalam berinvestasi.
- b. Hasil penelitian ini menunjukkan utang tidak berpengaruh signifikan. Perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan agar menjaga rasio hutangnya dengan baik, karena apabila rasio hutang terlalu tinggi akan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Walaupun dalam penelitian ini utang tidak berpengaruh signifikan manajemen perusahaan sebaiknya menjaga keadaan struktur utang perusahaan dengan baik dan efisien agar perusahaan mampu melakukan struktur utang yang optimal.
- c. Hasil penelitian ini menunjukkan modal kerja tidak berpengaruh signifikan. Walaupun dalam penelitian ini modal kerja tidak berpengaruh signifikan tetapi manajemen perusahaan tetap harus memperhatikan rasio ini. Karena apabila modal kerja terlalu banyak di akun asset lancar maka

tidak baik terjadi kelebihan atau terlalu likuid perusahaan tersebut, sebaiknya di putar menjadi obligasi atau deposito < 1 tahun atau > 2 tahun sesuai kebutuhan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

- A. Mengingat adanya keterbatasan dalam penelitian ini, maka bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan perluasan penelitian. Perluasan penelitian yang dimaksud adalah tidak hanya terbatas pada faktor-faktor di dalam laporan keuangan saja, tetapi juga faktor-faktor ekonomi makro seperti dampak suatu penyakit, tingkat inflasi, pertumbuhan ekonomi, tingkat suku bunga, dan lain-lain yang belum dipertimbangkan dalam penelitian ini.
- B. Hasil penelitian ini dapat dijadikan tambahan pengetahuan bagi penelitian selanjutnya. Dan melakukan penelitian yang lebih baik lagi dengan menambah periode penelitian.

Daftar Pustaka

- Abdul, Halim. 2015. *“Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)”*. Jilid Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Agusentoso, Randhy. 2017. *Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal ekonomi Universitas Pamulang.
- Amirya, Mirna dan Sari Atmini. 2008. *“Determinan Tingkat Hutang serta Hubungan Tingkat Hutang terhadap Nilai Perusahaan: Perspektif Pecking Order Theory”*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Volume 5 No.2. Hal. 227-244.
- Astuti, Ni Komang Budi; Yadnya, I Putu. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan*. E-jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 8 No. 5.
- Brigham, Eugene F., dan Houston, Joel F., 2011. (*Essentials of Financial Management*), Edisi 11, Terjemahan oleh Ali Akbar Y, 2011, Salemba Empat: Jakarta.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat: Jakarta.
- Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Artikel Ilmiah STIE Perbanas Surabaya, 1-17. Surabaya.
- Dananjaya, Putu Mahendra dan Mustanda, I Ketut. 2016. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. E-jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 5 No. 10.
- Ebert, Ronald J. & Ricky W. Griffin, 2006. *“Bisnis”*, Alih Bahasa Rd. Soemarnagara, Erlangga. Jakarta.
- Eliana; Ridha , Ainul; Dianah, Azimah; Amri, Abrar. 2018. *Cash holding, likuiditas, profitabilitas, modal kerja bersih dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan*. E-jurnal STIE Sabang.
- Fahmi, Irham. 2013. *“Pengantar Manajemen Keuangan”*. Alfabeta: Bandung.
- Fahmi, Irham. 2013. *“Analisis Laporan Keuangan”*. Alfabeta: Bandung.
- Fakhrudin dan Sopian Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku satu. Elex Media Komputindo. Jakarta.

- Ghozali, Imam. 2016. “*Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program (IBM SPSS)*”. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. “*Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*”. Jakarta: UPP STIM YKPN: Jakarta.
- Gordon, Myron, dan Lintner., 1963. “*optimal investment and financing policy, journal of finance*”. Dalam Mulyawan ,Setia. (penyunting). *Manajemen Keuangan* (hlm. 255). Pustaka Setia: Bandung.
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim, 2016. “*Analisis Laporan Keuangan*”. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN: Yogyakarta.
- Hermuningsih, Sridan Dewi Kusuma Wardani, 2009. “*Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta*”. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 2, Agustus 2009 Hal: 173–183. Universitas Sarjanawiyata Tamansiswa.
- Herawati, Titin. (2013). “*Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*”. *Jurnal Manajemen*. Volume 2 No.2. Hal. 1–18.
- <https://www.idx.co.id/data-pasar/ringkasan-perdagangan/ringkasan-indeks/>.
- Hertina, Dede; Hidayat, Herdiawan; Bayu, Mohamad; Dara, Mustika. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. E-jurnal Manajemen. Bina Sarana Informatika.
- Kieso, Donald E. dkk. (2008). “*Akuntansi Intermediate Jilid 2*”. Terjemahan Emil Salim. Erlangga: Jakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Lakmitasari, N. Z. (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Kebijakan Investasi dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014*.
- M. Hanafi, Mahmud. (2014:361). *Manajemen Keuangan (Edisi 1)*. BPFE UGM: Yogyakarta.
- Margaretha, Farah. 2011. “*Teori Dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*”. Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia: Jakarta.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. “*Manajemen Keuangan (Edisi 3)*”. Ekonisia: Yogyakarta.
- Mulyawan, Setia. (2015). “*Manajemen Keuangan*”. Cet. 1. Pustaka Setia: Bandung

- Mulyanto, Heru dan Anna, Wulandari, (2010). "*Penelitian : Metode & Analisis*". CV. Agung: Semarang.
- Moh Nazir, 2011. "*Metode Penelitian*". Cetakan 6. Penerbit Ghalia Indonesia: Bogor.
- Musabbuhan, Nelly Agustina; Purnawati, Ni Ketut. (2018). *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi*. E-jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 7 No. 4.
- Nasiroh, Nafi'atun. (2017). *Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. E-jurnal Manajemen Bisnis Politeknik Negeri Batam.
- Rudianto. 2012. "*Pengantar Akuntansi*". Penerbit Erlangga: Jakarta.
- Priyatno, Duwi. (2017). "*Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*". Penerbit Andi: Yogyakarta.
- Santoso, Singgih. (2015). *Menguasai SPSS 22 From Basic to Expert Skills*. PT Elex Media Komputindo: Jakarta.
- Rajaguguk, Lasmanita; Valencia, Ariesta; Yunus, Pakpahan. (2019). *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Keputusan Investasi dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur*. E-jurnal Manajemen Universitas Swadaya Gunung Jati.
- Setiono, Dedi Bangun; Susetyo, Budi dan Mubarak, Abdullah. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividend dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Purnama, Vol.8 No.2, 32-50.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. "*Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan*". Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol 9, No. 1.
- Sri Uttari, Ida Ayu; Yadnya, I Putu. (2018). *Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan*. E-jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 7 No. 6.
- Suarnawa, I Nyoman; Abundanti, Nyoman. (2016). *Profitabilitas dan Likuiditas Sebagai Prediktor Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan*. E-jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 5 No. 9.
- Sudana, I Made (2011). "*Manajemen Keuangan Perusahaan*". Erlangga, Jakarta.
- Sutrisno, (2009). "*Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*". Edisi Pertama, Cetakan Ketujuh, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta.
- Sugiyono. (2012). "*Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*". Alfabeta :Bandung.

- _____ (2014). *“Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D”*. Alfabeta: Bandung.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. *“Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Eksteren terhadap Nilai Perusahaan”*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol 9, No. 1.
- Syakur, Ahmad Syafi’i. 2015. *“Intermediate Accounting”*. Pembuka Cakrawala: Jakarta.
- Syamsuddin, Lukman, (2011). *“Manajemen Keuangan Perusahaan”*. Rajawali Pers: Jakarta.
- Utama, I Made Dharma Putra; Dana, I Made. (2019). *Pengaruh Dividen, Utang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. E-jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 8 No. 8.
- Warouw, Christiana; Nangoy², Sintje; Saerang, Ivonne S. (2016). *Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. E-jurnal Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado. Vol 16 No. 2.
- Weston, Fred J dan Eugene F Brigham. (2005). *“Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid 2 9th ed”*. Erlangga: Jakarta.
- Wijaya, B. dan Sedana P. (2015). *“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Deviden dan Kesempatan Investasi sebagai Variable Moderating)”*. E-journal Manajemen Unud, 4(12), hal.4477-4500.
- Yanti, Putu Diah Melinda; Abundanti, Nyoman. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. E-jurnal Manajemen Universitas Udayana, Vol. 8 No. 9.

LAMPIRAN 1

Rumus dan hasil Perhitungan Kebijakan Dividen (*DPR*), Utang (*DER*), Modal kerja (*CR*) dan Nilai Perusahaan (*PBV*) sampel periode 2016-2018

Rumus untuk Kebijakan Dividen (*DPR*) :

$$DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembarsaham}} \times 100\%$$

Rumus untuk Utang (*DER*):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Rumus untuk menghitung Modal Kerja (*CR*) :

$$\text{current ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rumus untuk menghitung Nilai Perusahaan (*PBV*) :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

No.	Nama Emite	Tahun	Kebijakan Deviden	Utang	Modal kerja	PBV
1	ADHI	2016	0.30	2.68	1.29	1.36
		2017	0.18	3.83	1.41	1.14
		2018	0.16	3.79	1.34	0.90
2	ASII	2016	0.44	0.87	1.24	2.39
		2017	0.37	0.89	1.23	2.15
		2018	0.37	0.98	1.15	1.91

3	BBCA	2016	0.21	4.97	0.98	3.39
		2017	0.22	4.68	0.97	4.06
		2018	0.25	4.40	1.03	4.22
4	BBNI	2016	0.20	5.52	1.15	1.14
		2017	0.29	5.79	1.14	1.80
		2018	0.32	6.08	1.14	1.46
5	BBRI	2016	0.29	5.81	1.18	1.95
		2017	0.36	5.71	1.17	2.67
		2018	0.40	6.00	1.17	2.44
6	BBTN	2016	0.14	9.56	1.16	0.96
		2017	0.17	10.34	1.18	1.75
		2018	0.22	11.06	1.21	1.13
7	BMRI	2016	0.42	5.38	1.14	1.76
		2017	0.29	5.22	1.14	2.20
		2018	0.36	5.09	1.15	1.86
8	GGRM	2016	0.75	0.59	1.94	3.11
		2017	0.65	0.58	1.94	3.82
		2018	0.64	0.53	2.06	3.57
9	HMSP	2016	0.81	0.24	5.23	13.04
		2017	0.99	0.26	5.27	16.13
		2018	0.92	0.32	4.30	12.20
10	ICBP	2016	0.43	0.56	2.41	5.41
		2017	0.55	0.56	2.43	5.11
		2018	0.58	0.51	1.95	5.37
11	INDF	2016	0.37	0.87	1.53	1.57
		2017	0.54	0.88	1.52	1.42
		2018	0.70	0.93	1.07	1.31
12	INTP	2016	0.39	0.15	4.53	2.17
		2017	1.84	0.18	3.70	3.29
		2018	2.25	0.20	3.14	2.92
13	JSMR	2016	0.16	2.27	0.70	1.92
		2017	0.27	3.31	0.76	2.53
		2018	0.22	3.08	0.38	1.54
14	KLBF	2016	0.38	0.22	4.13	5.70
		2017	0.43	0.20	4.51	5.70
		2018	0.48	0.19	4.66	4.66
15	LPKR	2016	0.07	1.07	5.45	0.60
		2017	0.05	0.90	5.14	0.30
		2018	0.04	0.96	4.53	0.18
16	LPPF	2016	0.62	1.62	1.15	23.79
		2017	0.74	1.33	1.14	12.53

		2018	1.22	1.77	1.10	9.00
17	MNCN	2016	0.40	0.50	1.58	1.59
		2017	0.38	0.54	4.60	1.12
		2018	0.13	0.54	3.41	0.56
18	PTBA	2016	0.30	0.76	1.66	2.73
		2017	0.13	0.59	2.53	2.05
		2018	0.66	0.49	2.38	3.04
19	PTPP	2016	0.13	1.90	1.55	2.19
		2017	0.18	1.93	1.45	1.15
		2018	0.15	2.22	1.42	0.69
20	SCMA	2016	0.80	0.30	2.98	11.05
		2017	0.64	0.22	3.64	8.23
		2018	0.55	0.20	4.26	5.36
21	SMGR	2016	0.40	0.45	1.27	1.78
		2017	1.11	0.63	1.57	1.95
		2018	0.27	0.56	1.95	2.08
22	SSMS	2016	0.30	1.07	1.37	3.86
		2017	0.29	1.34	4.36	3.42
		2018	0.30	1.78	5.28	2.93
23	TLKM	2016	0.63	0.70	1.20	1.31
		2017	0.73	0.77	1.05	1.33
		2018	0.99	0.76	0.94	1.06
24	UNTR	2016	0.43	0.50	2.30	1.86
		2017	0.33	0.73	1.80	2.78
		2018	0.34	1.04	1.14	1.79
25	UNVR	2016	0.95	0.72	0.61	12.59
		2017	0.95	0.73	0.63	16.49
		2018	0.77	0.61	0.75	9.14
26	WIKA	2016	0.12	1.46	1.59	1.66
		2017	0.25	2.12	1.34	0.95
		2018	0.15	2.44	1.54	0.86
27	WSKT	2016	0.12	2.66	1.27	2.06
		2017	0.15	3.30	1.00	1.32
		2018	0.17	3.31	1.18	0.79

LAMPIRAN 2

Daftar Sampel Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018

No	Kode	Nama Saham / Emite
1	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
2	ASII	Astra International Tbk.
3	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
8	GGRM	Gudang Garam Tbk.
9	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
12	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
13	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
14	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
15	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
16	LPPF	Matahari Departement Store Tbk.
17	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
18	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk.
19	PTPP	Pembangunan Perumahan Tbk.
20	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
21	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
22	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
23	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk.
24	UNTR	United Tractors Tbk.
25	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
26	WIKA	Wijaya Karya Tbk.
27	WSKT	Waskita Karya Tbk.

LAMPIRAN 3

Hasil Uji Analisis Deskriptif

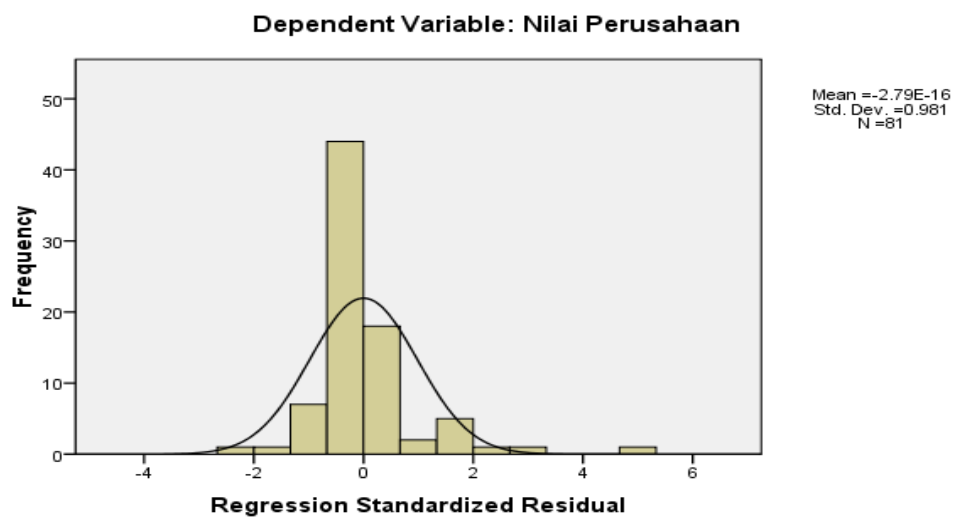
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	81	.04	2.25	.4599	.37051
Utang	81	.15	11.06	2.1086	2.39581
Modal Kerja	81	.38	5.45	2.0598	1.39515
Nilai Perusahaan	81	.18	23.79	3.7444	4.24706
Valid N (listwise)	81				

LAMPIRAN 4

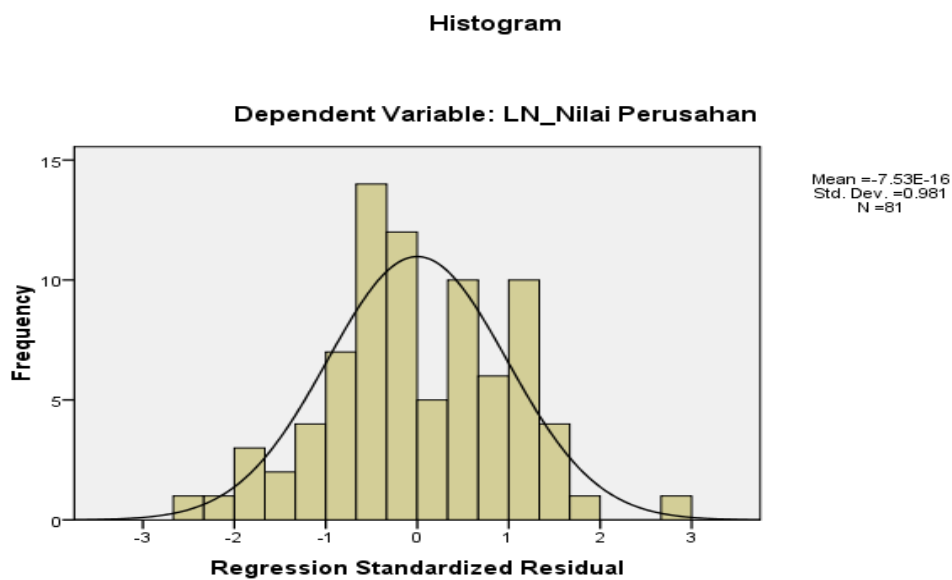
Grafik Histogram Sebelum Transformasi (LN)

Histogram



LAMPIRAN 5

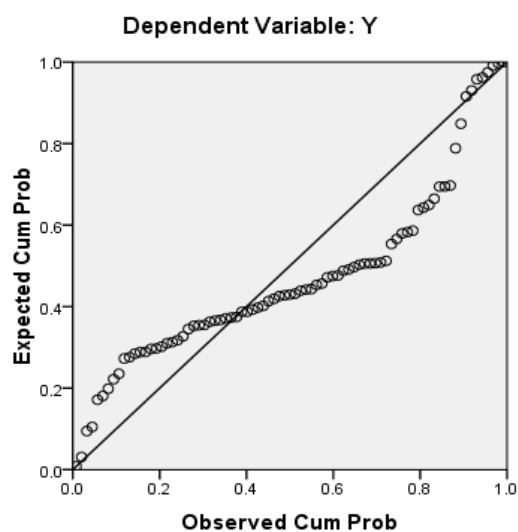
Grafik Histogram Setelah Ttransformasi (LN)



LAMPIRAN 6

Hasil uji Normalitas Secara Grafik Sebelum Transformasi (LN)

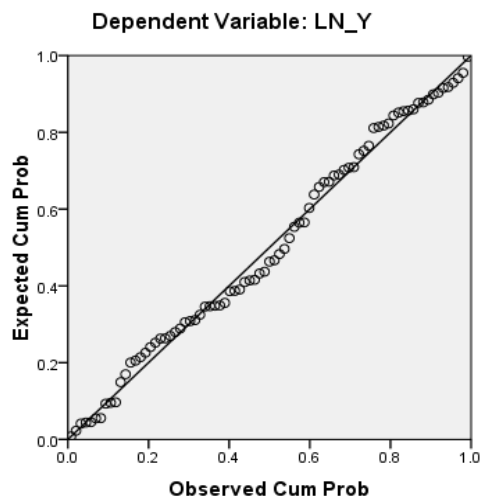
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



LAMPIRAN 7

Hasil uji Normalitas Secara Grafik Setelah Transformasi (LN)

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



LAMPIRAN 8

Hasil Uji Normalitas Data Secara Statistik Sebelum Transformasi (LN)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.79653611
Most Extreme Differences	Absolute	.216
	Positive	.216
	Negative	-.158
Kolmogorov-Smirnov Z		1.944
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001
a. Test distribution is Normal.		

LAMPIRAN 9

Hasil Uji Normalitas Data Secara Statistik Setelah Transformasi (LN)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		81
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.66502474
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.058
	Negative	-.063
Kolmogorov-Smirnov Z		.563
Asymp. Sig. (2-tailed)		.909

a. Test distribution is Normal.

LAMPIRAN 10

Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

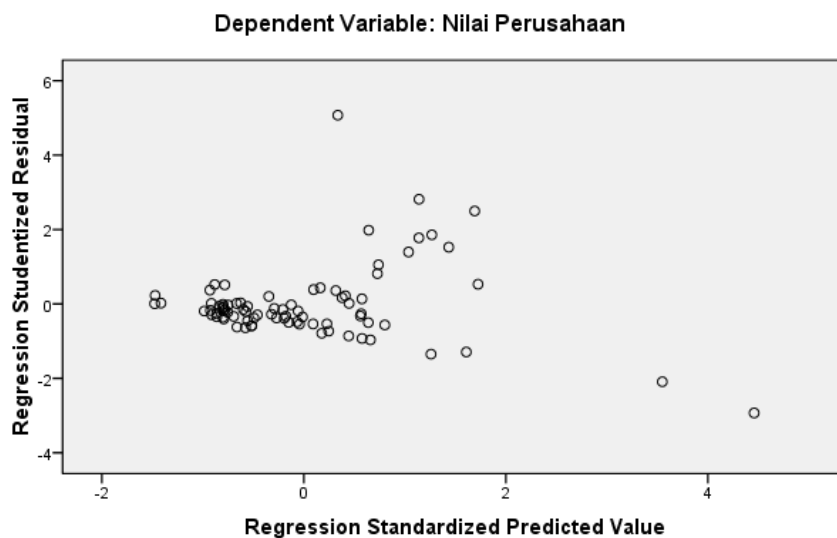
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.710	.146		11.746	.000		
	LN_X1	.805	.128	.672	6.278	.000	.607	1.648
	LN_X2	-.014	.112	-.017	-.121	.904	.371	2.695
	LN_X3	.040	.177	.026	.224	.824	.496	2.017

a. Dependent Variable: LN_Y

LAMPIRAN 11

Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Transformasi Data (LN)

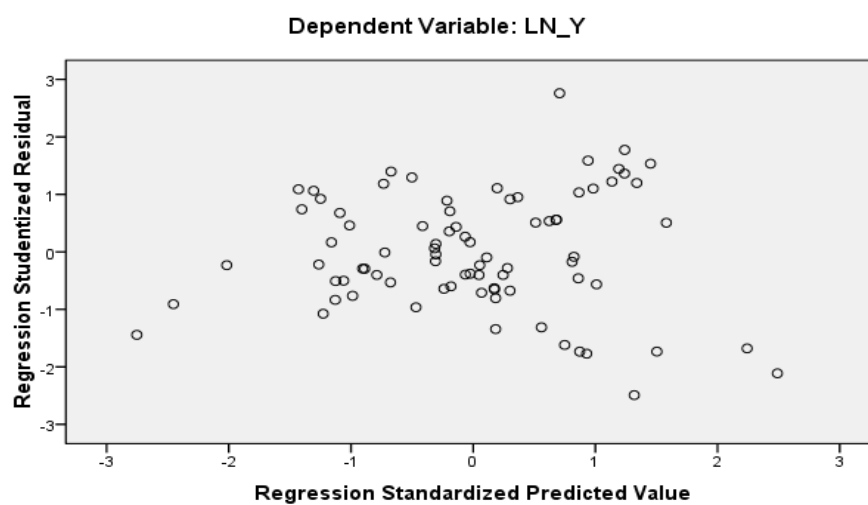
Scatterplot



LAMPIRAN 12

Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Transformasi Data (LN)

Scatterplot



LAMPIRAN 13

Hasil Uji Autokorelasi sebelum menggunakan Transform *Cochrane Orcutt*

Model Summary^d

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.682 ^a	.465	.444	.67786	1.118

a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2

b. Dependent Variable: LN_Y

LAMPIRAN 14

Hasil Uji Autokorelasi sebelum menggunakan Transform *Cochrane Orcutt*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.665 ^a	.442	.420	.61165	1.778

a. Predictors: (Constant), Lag_X3, Lag_X1, Lag_X2

b. Dependent Variable: Lag_Y

LAMPIRAN 15

Hasil Uji Linier Ganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.710	.146		11.746	.000		
	LN_X1	.805	.128	.672	6.278	.000	.607	1.648
	LN_X2	-.014	.112	-.017	-.121	.904	.371	2.695
	LN_X3	.040	.177	.026	.224	.824	.496	2.017

a. Dependent Variable: LN_Y

LAMPIRAN 16

Hasil Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.710	.146		11.746	.000		
	LN_X1	.805	.128	.672	6.278	.000	.607	1.648
	LN_X2	-.014	.112	-.017	-.121	.904	.371	2.695
	LN_X3	.040	.177	.026	.224	.824	.496	2.017

a. Dependent Variable: LN_Y

LAMPIRAN 17

Hasil Uji t dan Signifikan

Variabel		t tabel = 1.991254		a = 0.05	
		T		Sig.	
Kebijakan Dividen	X1	6.278	Lebih besar dari t tabel	0.000	Lebih kecil dari 0.05
Utang	X2	-0.121	Lebih kecil dari t tabel	0.904	Lebih besar dari 0.05
Modal Kerja	X3	0.224	Lebih kecil dari t tabel	0.824	Lebih besar dari 0.05

LAMPIRAN 18

Hasil Uji F dan Signifikan

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30.730	3	10.243	22.293	.000 ^a
	Residual	35.381	77	.459		
	Total	66.110	80			

a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2

b. Dependent Variable: LN_Y

LAMPIRAN 19Hasil Uji Koefisien Determinasi R Square (R^2)**Model
Summary^b**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.682 ^a	.465	.444	.67786	1.118

a. Predictors: (Constant), LN_X3, LN_X1, LN_X2

b. Dependent Variable: LN_Y

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

DATA PRIBADI

Nama : Abdurohim

Tempat, Tanggal Lahir : 19 Agustus 1997

Jenis Kelamin : Laki-laki

Kewarganegaraan : Indonesia

Agama : Islam

Umur : 22 Tahun

Alamat : Jl. Kalibata Tengah (Pomad) Nomor 11 Rt 09 Rw
07. Kalibata-Pancoran, Jakarta Selatan.

Nomor Telepon : +62 856 9429 3666

Email : rohimabdu97@gmail.com