

**Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan  
Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Umairoh Ayunda Fitri

No. Mahasiswa: 14312486

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2018**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,  
KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Umairoh Ayunda Fitri

No. Mahasiswa: 14312486

Jurusan : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2018**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 14 Mei 2018

Penulis,



Umairoh Ayunda Fitri

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN,  
KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Umairoh Ayunda Fitri

No. Mahasiswa: 14312486

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 14 Mei 2018

Dosen Pembimbing,



Ayu Chairina Laksmi, SE, MAppCom, MRes, PhD, Ak, CA

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, KEBIJAKAN DIVIDEN, KEPUTUSAN INVESTASI  
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Disusun Oleh : **UMAIROH AYUNDA FITRI**

Nomor Mahasiswa : **14312486**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Selasa, tanggal: 5 Juni 2018

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Ayu Chairina Laksmi, SE, M.App. Com. M.Res, Ph.D., Ak., CA.



Penguji : Arif Rahman, SIP., SE., M.Com.,Ph.D.

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

## MOTTO

الْعِلْمُ بِلَا نَفْعٍ كَشَجَرَةٍ بِلَا ثَمَرٍ

Ilmu Yang Tidak Bermanfaat Ibarat Pohon Tidak Berbuah

- Tidak Perlu Merasa Minder Dengan Kepintaran Seseorang Karena Orang Pintar Akan Kalah Dengan Orang Yang Rajin Mau Berusaha Dan Berdoa.

## **HALAMAN PERSEMBAHAN**

*Penulis Persembahkan Untuk Kedua Orang Tua dan Orang-Orang Tersayang*

## KATA PENGANTAR

*Assalaamu'alaikum wr. wb.*

Puji syukur Alhamdulillah penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan seluruh rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. Skripsi ini disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari dukungan dan bantuan dari dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang selalu memberikan petunjuk, kemudahan, serta ridho kepada setiap langka, urusan hambanya dan sebagi tempat curhat atau penenang dikalah merasa kesulitan, dan kepada nabi junjungan kita yaitu nabi Muhammad SAW.
2. Bapak Nandang Sutrisno, S.H., M.Hum., LL.M., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan Universitas Islam Indonesia.
3. Bapak Dr. Drs. Dwiprptono Agus Harjito, M.Si. selaku Dekan Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.



4. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.Si., M.Com(IS)., Ph.D. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, beserta seluruh pimpinan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, jajaran staf pengajar dan karyawan.
5. Bapak Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., SAS selaku Dosen Pembimbing Akademik.
6. Ibu Ayu Chairina Laksmi, S.E., MAppCom., M.Res., Ph.D., Ak, CA selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
7. Bapak H. Masnur, S.H dan Ibu Hj. Efri Saswita, S.H sebagai kedua orang tua penulis yang selalu mencurahkan doa, memberikan dukungan baik secara moral maupun materi, menemani baik dalam suka maupun duka, dan memberikan semangat dalam setiap langkah penulis.
8. Umul Sa'adah, sebagai kakak penulis, Risky Fadillah, Ridho Putra M. Nur, M. Salman Al-Fahrissi, M. Syahrul Rahmadhon sebagai adik-adik penulis.
9. Seluruh keluarga besar H. Umar Said, S.H (Alm) dan keluarga besar Marhenis (Almh) yang telah menyemangati dan mendoakan dalam proses penyusunan skripsi dan tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
10. IAP sebagai sahabat penulis yang selalu memberikan dukungan, yang mau direpotkan dan memberi motivasi dalam segala hal.
11. Izza, Wiwin, Intan, Adorta, Arvia, Ayu, Anggra, Qorry, Esthi, Safira, Widad, Firda, Afni, Rara dan Vicky sebagai sahabat penulis yang berjuang bersama dengan saling memberikan dukungan dan motivasi satu sama lain.

12. Semua pihak yang telah membantu dalam proses penyusunan skripsi dan tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari skripsi ini masih belum sempurna. Kritik, saran dan masukan sangat penulis harapkan bagi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya, penulis berharap skripsi ini memberikan manfaat bagi pembaca.

*Wassalaamu'alaikum wr. wb.*

Yogyakarta, 14 Mei 2018

Penulis,

Umairoh Ayunda Fitri

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul .....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	iii
Halaman Pengesahaan.....	iv
Berita Acara Ujian Skripsi .....	v
Motto .....	vi
Halaman Persembahan .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
ABSTRAK .....	xvii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN .....	1
1.1 LATAR BELAKANG .....	1
1.2 RUMUSAN MASALAH .....	7
1.3 TUJUAN PENELITIAN .....	8
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	8
1.5 SISTEMATIKA PENULISAN .....	9
BAB II.....	11
KAJIAN PUSTAKA .....	11
2.1 LANDASAN TEORI.....	11
2.1.1 <i>Agency Theory</i> .....	11
2.1.2 <i>Trade-off theory</i> .....	12
2.1.3 <i>Signaling Theory</i> .....	13
2.1.4 Nilai Perusahaan.....	14
2.1.5 Struktur Modal .....	15
2.1.6 Kebijakan Dividen.....	16
2.1.7 Keputusan Investasi.....	17

2.1.8 Ukuran Perusahaan .....	18
2.2 PENELITIAN TERDAHULU .....	18
2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESIS .....	25
2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan .....	25
2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan .....	26
2.3.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan .....	27
2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan .....	28
BAB III .....	30
METODE PENELITIAN .....	30
3.1 Populasi dan Sampel .....	30
3.3 Definisi Operasional Variabel .....	31
3.3.1 Variabel Dependen .....	31
3.3.2 Variabel Independen .....	32
3.3.2.1 Struktur Modal .....	33
3.3.2.2 Kebijakan Dividen .....	33
3.3.2.3 Keputusan Investasi .....	34
3.3.2.4 Ukuran Perusahaan .....	34
3.4 HIPOTESIS PENELITIAN .....	35
3.5 Statistik Deskriptif .....	35
3.6 Pengujian Asumsi Klasik .....	35
a. Uji Normalitas .....	35
b. Uji Multikolinearitas .....	36
c. Uji Heteroskedastisitas .....	36
d. Uji Autokorelasi .....	37
3.7.1 Uji $R^2$ atau Koefisien Determinasi .....	38
3.7.2 Uji F .....	39
3.7.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	39
BAB IV .....	40
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	40
4.1 POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN .....	40
4.2 ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF .....	41
4.3 UJI ASUMSI KLASIK .....	44
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda .....	48
4.5 Pembahasan .....	51

BAB V.....	60
PENUTUP.....	60
5.1 Kesimpulan .....	60
5.2 Implikasi.....	61
5.3 Keterbatasan.....	61
5.4 Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA .....	63
LAMPIRAN.....	66

## DAFTAR TABEL

Tabel 1 Penelitian Terdahulu .....	22
Tabel 2 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian .....	40
Tabel 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	41
Tabel 4 Hasil Uji Kolmogorov- Smirnov .....	45
Tabel 5 Hasil Multikolinearitas .....	46
Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi .....	48
Tabel 7 Hasil Uji t (t- Test) .....	49
Tabel 8 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis .....	57
Tabel 9 Hasil Koefisien Determinasi .....	58
Tabel 10 Hasil Uji F.....	59

## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 1 Kerangka Penelitian .....	25
Gambar 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	47

## **DAFTAR LAMPIRAN**

- Lampiran 1: Daftar Perusahaan Sampel Penelitian
- Lampiran 2: Daftar Perhitungan Nilai Perusahaan Tahun 2014
- Lampiran 3: Daftar Perhitungan Nilai Perusahaan Tahun 2015
- Lampiran 4: Daftar Perhitungan Nilai Perusahaan Tahun 2016
- Lampiran 5: Daftar Perhitungan Struktur Modal Tahun 2014
- Lampiran 6: Daftar Perhitungan Struktur Modal Tahun 2015
- Lampiran 7: Daftar Perhitungan Struktur Modal Tahun 2016
- Lampiran 8:Daftar Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2014
- Lampiran 9:Daftar Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2015
- Lampiran 10:Daftar Perhitungan Kebijakan Dividen Tahun 2016
- Lampiran 11: Daftar Perhitungan Keputusan Investasi Tahun 2014
- Lampiran 12: Daftar Perhitungan Keputusan Investasi Tahun 2015
- Lampiran 13: Daftar Perhitungan Keputusan Investasi Tahun 2016
- Lampiran 14: Daftar Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2014
- Lampiran 15: Daftar Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2015
- Lampiran 16: Daftar Perhitungan Ukuran Perusahaan Tahun 2016
- Lampiran 17: Uji Hipotesis



## ABSTRAK

Nilai perusahaan mencerminkan nilai sekarang dari pendapatan yang diharapkan dimasa mendatang. Manajemen keuangan yang baik dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 20014-2016. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dengan menggunakan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka penelitian ini menggunakan 39 perusahaan manufaktur. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 3) keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 4) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

## ABSTRACT

*The company's value reflects the present value of expected future earnings. Financial management's function is to maximize the value of the company. This study aims to determine the influence of capital structure, dividend policy, investment decisions and the size of the company to the value of the company. The sample of this study is manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange during 20014-2016. The sample of this study is determined by using purposive sampling method. By using some predetermined criteria 39 manufacturing companies were used as sample of this study. Data analysis techniques used in this study is multiple linear regression analysis. The results in this study show that: 1) the capital structure does not affect the value of the company, 2) dividend policy does not affect the value of the company, 3) investment decisions do not affect the value of the company, 4) firm size has a negative and significant impact on the value of the company.*

**Keywords:** *Capital Structure, Dividend Policy, Investment Decision, Company Size, Company Value*

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 LATAR BELAKANG**

Berdirinya suatu perusahaan harus mempunyai tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan tersebut antara lain mendapat keuntungan yang maksimal, ingin memakmurkan pemilik perusahaan dan mengoptimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya (Alfredo, 2011). Semakin tinggi nilai perusahaan, maka bertambah kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dianggap penting dapat mencerminkan kinerja perusahaan sehingga mampu mempengaruhi persepsi dari investor terhadap perusahaan (Prastuti & Sudiarta, 2016).

Nilai perusahaan mencerminkan pandangan investor terhadap suatu tingkat keberhasilan perusahaan di mana sering dikaitkan dengan harga saham, sehingga apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan dapat menjadi tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat diukur dari *return* saham karena tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Prasetia dkk, 2014). Berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah struktur modal, kebijakan dividen,

dan keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Melaksanakan fungsi manajemen keuangan merupakan hal yang dapat dilakukan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Sari, 2013).

Struktur modal menurut Hoang (2015) didefinisikan sebagai rasio hutang dan rasio ekuitas terhadap total modal perusahaan. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Perusahaan besar biasanya lebih mengandalkan utang, sebagai ukuran perusahaan itu sendiri adalah jaminan yang dapat dipercaya untuk menjamin layanan utang atau pembayaran tunai sidual kembali dalam kasus likuiditas (Loncan & Caldeira, 2014). Menurut Sari (2013), semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan akan memperbesar pembayaran angsuran dan bunga yang menjadi kewajiban

perusahaan dan akan meningkatkan risiko ketidakmampuan *cash flows* perusahaan untuk memenuhi kewajiban tersebut.

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai pembagian laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Gayatri & Mustanda, 2012). Kebijakan dividen berhubungan dengan pembagian laba pada perusahaan yang menjadi hak bagi para pemegang sama, akan tetapi pembagian dividen kemungkinan dapat dilakukan jika laba perusahaan meningkat. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya. Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang paling penting (Prastuti & Sudiartha, 2016).

Menurut Senata, dkk (2016), ketiga pandangan tersebut berkaitan dengan besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada pihak investor, antara lain:

- (1) Dividen seharusnya dibayarkan sebesar-besarnya,
- (2) Dividen seharusnya dibayarkan sekecil-kecilnya, serta
- (3) Dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan digunakan.

Perbedaan pandangan tersebut dikaitkan dengan langkah yang diambil perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan keberadaan pihak investor selaku pemilik modal perusahaan.

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sartini & Purbawangsa, 2012). Keputusan investasi sering dianggap sebagai keputusan terpenting dalam pengambilan keputusan manajer keuangan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Keputusan investasi menyangkut tentang keputusan alokasi dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi. Keputusan investasi meliputi investasi pada aktiva jangka pendek (aktiva lancar) dan aktiva jangka panjang (aktiva tetap). Aktiva jangka pendek biasanya didefinisikan sebagai aktiva dengan jangka waktu kurang dari satu tahun atau kurang dari satu siklus bisnis, dalam hal ini dana yang diinvestasikan pada aktiva jangka pendek diharapkan akan diterima kembali dalam waktu dekat atau kurang dari satu tahun dan diterima sekaligus (Senata dkk., 2016).

Pada penelitian ini, penulis mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda, (2012) dengan variabel penelitian struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi. Penelitian ini menambahkan variabel independen ukuran perusahaan untuk mengetahui apakah variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013) ditemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan,

yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Prastuti dan Sudiartha (2016) ukuran perusahaan bisa dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan perusahaan seperti:

- a) Biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan;
- b) Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil.

Dewasa ini persaingan bisnis di Indonesia semakin meningkat dengan pesat. Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur semakin diminati oleh pelaku bisnis, sehingga menimbulkan persaingan yang semakin ketat dan termotivasi menjadi yang terbaik dalam industri ini. Salah satunya dengan cara mengoptimalkan kinerja dari perusahaan. Penelitian ini menggunakan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 untuk membandingkan dengan penelitian sebelumnya yaitu

(Gayatri & Mustanda, 2012) yang menyarankan untuk mengganti perusahaan, memperpanjang periode sehingga jumlah sampelnya semakin luas dan bervariasi.

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang di dalamnya terjadi proses pengolahan bahan mentah menjadi barang jadi, dan perusahaan manufaktur juga berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat. Perusahaan manufaktur dalam setiap pekerjaan atau kegiatan operasional yang dilakukan tertentu memiliki acuan dan standar dasar yang digunakan oleh para karyawan yang berkerja, biasanya acuan standar tersebut disebut Standar Operasional Prosedur (id.m.wikipedia.org, 2017).

Menurut Darmin Nasution sebagai Menteri Koordinator Perekonomian menyatakan bahwa pemerintah ingin menjadikan sektor industri manufaktur sebagai tulang punggung ekonomi, khususnya untuk industri yang berorientasi ekspor dan yang menyerap banyak tenaga kerja. Kebijakan ekonomi yang dikeluarkan itu pada dasarnya diarahkan untuk mendorong industri dan ekspor. Industrialisasi jangka menengah dan panjang juga sebagai penggerak ekonomi maka dari itu dibutuhkan dipersiapkan dari sekarang (Kemenperin.go.id, 2012). Perusahaan manufaktur di Indonesia mengalami kenaikan pertumbuhan ekonomi di tahun 2011. Industri manufakturing tumbuh sebesar 6,26% dan menyumbang sekitar 24,34% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Sementara itu industri manufakturing pada tahun 2016 mengalami penurunan pertumbuhan menjadi 4,29% serta sumbangan terhadap PDB turun menjadi 20,51 %. Direktur CORE Indonesia Mohammad Faisal, menyatakan bahwa industri manufakturing di Indonesia saat ini menghadapi tantangan berat, baik karena faktor global maupun

domestik dan pemerintah harus berusaha keras agar industri ini dapat menguat. Selain itu, peran industri manufaktur dalam PDB dan penyerapan tenaga kerjanya masih terbesar hingga saat ini sehingga berpotensi menjadi sumber pertumbuhan ekonomi baru (Kompas.com, 2017). Hal ini ditunjukkan dengan adanya 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2014 hingga tahun 2016 (Sahamok.com, 2016). Berdasarkan berbagai fakta di atas maka penulis memutuskan untuk meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 dengan judul **“Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”**.

## **1.2 RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang yang telah dibahas di atas maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?



## **1.2 TUJUAN PENELITIAN**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

## **1.4 MANFAAT PENELITIAN**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

### **a. Manfaat Teoritis**

Manfaat secara teoritis adalah diharapkan mampu memperkaya teori-teori yang berkaitan dengan struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi terhadap nilai perusahaan

### **b. Manfaat Praktis**

1. Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi bagi perusahaan terkait struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan.

2. Penelitian ini juga bermanfaat bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan berinvestasi.
3. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai struktur modal, kebijakan dividen keputusan investasi dan ukuran perusahaan.

## **1.5 SISTEMATIKA PENULISAN**

Sistematika penulisan yang digunakan dalam penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut:

### **BAB I**

#### **PENDAHULUAN**

Dalam bab ini akan diuraikan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan juga sistematika penulisan.

### **BAB II**

#### **KAJIAN PUSTAKA**

Dalam bab ini akan diuraikan tentang landasan teori, pengertian variabel, telaah penelitian terdahulu, hipotesis penelitian, serta kerangka penelitian.

### **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

Dalam bab ini akan dibahas mengenai metodologi penelitian yang dilakukan, yaitu meliputi populasi dan teknik pengambilan sampel, data yang digunakan dan sumber data, kemudian definisi dan pengukuran variabel, serta metode analisisnya.

### **BAB IV**

### **ANALISA DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menyajikan hasil perhitungan data sesuai dengan teori yang digunakan, pembahasan hasil penelitian, pengujian, serta analisis hipotesis.

### **BAB V**

### **PENUTUP**

Bab ini akan menjelaskan kesimpulan dari analisis yang telah dilakukan, implikasi dari hasil penelitian, keterbatasan dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 LANDASAN TEORI

Bab ini akan membahas tentang teori yang digunakan sebagai dasar untuk mendukung penelitian yang akan dilakukan yaitu dengan menggunakan teori agensi, teori *trade-off* dan teori sinyal dan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini variabel struktur modal, kebijakan investasi, keputusan investasi dan ukuran perusahaan. Dibagian ini juga menjelaskan tentang penelitian terdahulu yang mendasari pengembangan hipotesis, dan kerangka penelitian.

##### 2.1.1 Agency Theory

Dalam teori agensi (*agency theory*) Jensen dan Meckling (1976) dijelaskan tentang hubungan keagenan. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut.

*Agency Theory* atau teori keagenan menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan (oleh manajer) dengan fungsi kepemilikan (oleh pemegang saham) dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi ini muncul ketika satu atau lebih orang memperkerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian

mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Wongso, 2012). Hal ini dapat menimbulkan asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Menurut Suseno (2012), teori agensi menjelaskan tentang hubungan antara manajemen dengan pemegang saham, yang mana manajemen memiliki informasi yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham, sehingga sering menimbulkan masalah keagenan atau *agency problems*.

### ***2.1.2 Trade-off theory***

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf (1984), perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*). Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganization, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, penambahan hutang masih diperkenankan.

### ***2.1.3 Signaling Theory***

Dasar teori signaling adalah manajer dan pemegang saham tidak memiliki akses informasi perusahaan yang sama atau terdapat asimetri informasi. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan para pemegang saham tidak mengetahui informasi tersebut (Wongso, 2012). Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Teori sinyal memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal, sehingga muncul dua perspektif manajer yaitu prospek perusahaan akan menguntungkan dan tidak menguntungkan.

Struktur modal yang berhubungan dengan penggunaan utang merupakan sinyal bagi investor bahwa kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang akan menguntungkan. Investor akan mengharapkan perusahaan dengan prospek yang menguntungkan untuk menghindari penjualan saham dan memilih untuk menghimpun modal baru dengan menggunakan utang (Brigham F. & Houston, 2013).

Kesimpulan yang dapat diambil adalah teori sinyal merupakan teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengetahui perbedaan informasi. Ketika struktur modal perusahaan terdiri dari utang yang sangat tinggi, maka investor dapat mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan

tersebut atau tidak, sesuai dengan preferensi investor terhadap *return* dan risiko investasi yang akan ditanggung. Teori sinyal berhubungan dengan dividen dan profitabilitas. Ketika perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham, ini merupakan sinyal positif yang dapat dimanfaatkan investor untuk melakukan keputusan berinvestasi di suatu perusahaan.

#### **2.1.4 Nilai Perusahaan**

Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Sari, 2013).

Afzal dan Rohman (2012) menyatakan bahwasannya *Price to Book Value* (PBV) mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Menurut Hidayat (2013) rasio *Price to Book Value* merupakan perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku dihitung sebagai hasil bagi antara pemegang saham dengan banyaknya saham yang beredar. Dapat disimpulkan bahwa *Price to Book Value* merupakan salah satu rasio nilai pasar yang digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan.

Faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah laba per lembar saham (*Earning Per Share*), tingkat suku bunga, jumlah kas dividen yang diberikan, jumlah laba dari investasi yang didapat perusahaan (*Return On Asset*) dan tingkat risiko serta pengembalian. Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah faktor eksternal seperti penawaran dan permintaan, tingkat inflasi suatu negara, tingkat pajak, tingkat risiko, serta tingkat efisiensi pasar modal dapat mempengaruhi pergerakan harga saham. Oleh karena itu semakin tinggi nilai perusahaan pada suatu perusahaan maka tingkat kemakmuran perusahaan tersebut yang dapat diterima oleh pemegang saham akan semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor juga akan semakin besar. Oleh karena itu, besarnya pengembalian atas investasi tersebut bisa memicu tingkat investasi disuatu perusahaan, disebabkan investor lebih tertarik berinvestasi di perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Karna para investor beranggapan bahwa jika nilai perusahaan tinggi maka akan aman berinvestasi di perusahaan tersebut untuk jangka waktu panjang.

### **2.1.5 Struktur Modal**

Struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham F. & Houston, 2010). Menurut Yuliana, dkk (2013), teori struktur modal berkaitan dengan pengaruh



perubahan struktur modal itu sendiri terhadap nilai perusahaan dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen konstan.

Menurut penelitian Brigham dan Houston (2013), struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal disimpulkan sebagai bauran pendanaan perusahaan yang harus dimanajemen dengan baik sehingga mampu memaksimumkan nilai suatu perusahaan.

#### **2.1.6 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang sangat berkaitan keputusan perusahaan dalam mengambil keputusan pembagian dividen dari hasil pendapatan pada suatu perusahaan, pembagian dividen dibagikan kepada pemegang saham atau laba komprehesip untuk investasi di masa yang akan datang. Hasil dari pembagian dividen menjadi salah satu alternatif dalam kondisi ketidakpastian para investor apakah perusahaan dapat menghasilkan keuntungan.

Menurut Senata dkk. (2016), menyatakan kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan. Hal tersebut diperkuat dengan teori dividen yang menyatakan adanya tiga perbedaan pandangan mengenai kebijakan

pembayaran dividen oleh perusahaan. Ketiga pandangan tersebut berkaitan dengan besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada pihak investor, antara lain:

- (1) Dividen seharusnya dibayarkan sebesar-besarnya,
- (2) Dividen seharusnya dibayarkan sekecil-kecilnya, serta
- (3) Dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan dibelanjai.

### **2.1.7 Keputusan Investasi**

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sartini & Purbawangsa, 2012). Melakukan kegiatan investasi merupakan keputusan tersulit bagi manajemen perusahaan karena akan mempengaruhi nilai perusahaan. Tujuan dalam keputusan berinvestasi agar perusahaan mendapatkan laba yang lebih besar dan resiko yang diharapkan dapat mengoptimalkan nilai suatu perusahaan.

Keputusan investasi sangat melekat dengan kegiatan investasi yang dilakukan oleh suatu perusahaan. Keputusan investasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dengan komposisi investasi yang baik pada suatu perusahaan akan dapat menarik investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Para

pemegang saham pada dasarnya akan memilih berinvestasi di perusahaan yang komposisi investasinya baik dan nilai perusahaan itu tinggi.

### **2.1.8 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Prasetia dkk, 2014).

Menurut Prastuti dan Sudiartha (2016) ukuran perusahaan bisa dijadikan acuan untuk menilai kemungkinan kegagalan perusahaan seperti:

- a) Biaya kebangkrutan adalah fungsi yang membatasi nilai perusahaan;
- b) Perusahaan-perusahaan besar biasanya lebih suka melakukan diversifikasi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil, dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut lebih kecil.

## **2.2 PENELITIAN TERDAHULU**

Beberapa penelitian sejenis yang sudah dilakukan oleh peneliti terdahulu adalah sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Gayatri dan Mustanda, (2012) meneliti tentang pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan pada 9 perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2012. Penelitian tersebut menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Safitri, (2015) tentang pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Sampel penelitian tersebut terdiri dari 3 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Data penelitian tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory (ICMD) tahun 2009 sampai dengan tahun 2013. Analisis data yang digunakan adalah teknik analisis jalur (*path analysis*) untuk melihat pengaruh struktur modal dan keputusan investasi terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Sari, (2013) meneliti tentang pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 yang berjumlah 35 perusahaan. Dengan menggunakan metode sampling *purposive sampling*. Hasil penelitian ini

yang menunjukkan keputusan investasi yang diukur dengan *price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*, dan kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value*.

4. Penelitian yang dilakukan oleh Sartini dan Purbawangsa, (2012) tentang pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, serta keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian tahun 2009-2011. Sampel dari penelitian tersebut berjumlah 20 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis*. Berdasarkan analisis data, ditemukan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dkk, (2014) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan dan risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian tersebut adalah perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dengan jumlah 10 perusahaan yang dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang

digunakan adalah uji regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

6. Penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajaya (2013) meneliti tentang pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Populasi penelitian ini adalah industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Metode penentuan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan maka jumlah sampel adalah sebanyak 71 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
7. Penelitian yang dilakukan oleh Hoang, (2015) tentang dampak struktur modal dan *holdings cash* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Ho Chi Minh, Vietnam. Dengan data dari laporan keuangan 105 perusahaan yang terdaftar di sejak 2009-2014 dan menggunakan metode kuadrat terkecil yang umum, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; utang jangka pendek berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan; dampak utang jangka panjang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1 berikut merangkum penelitian-penelitian terdahulu yang telah dibahas di bab ini:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Variabel	Hasil
1.	Gayatri & Mustanda, (2012)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: Nilai perusahaan,</li> <li>• Variabel Independen: Struktur modal kebijakan dividen, keputusan investasi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal dan keputusan investasi secara parsial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
2.	Safitri, (2015)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: Nilai Perusahaan dan Profitabilitas</li> <li>• Variabel independen: Struktur Modal, Keputusan Investasi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas;</li> <li>• Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas;</li> <li>• Variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan;</li> <li>• Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan;</li> <li>• Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan;</li> <li>• Variabel yang paling dominan mempengaruhi nilai perusahaan adalah variabel keputusan investasi.</li> </ul>

3.	Sari, (2013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: Nilai perusahaan</li> <li>• Variabel independen: Keputusan Investasi, kebijakan Dividen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Keputusan pendanaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai Perusahaan</li> </ul>
4.	Sartini dan Purbawan gsa, ( 2012)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel independen: keputusan Investasi, kebijakan Dividen, keputusan Pendanaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang mengindikasikan bahwa semakin tinggi keputusan investasi</li> <li>• Keputusan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan pendanaan.</li> </ul>
5.	Prasetia dkk., (2014)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel independen: Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Resiko Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan</li> <li>• Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,</li> <li>• Risiko perusahaan mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
6.	Dewi dan Wirajaya (2013)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: Nilai Perusahaan</li> <li>• Variabel independen: Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan</li> <li>• Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>

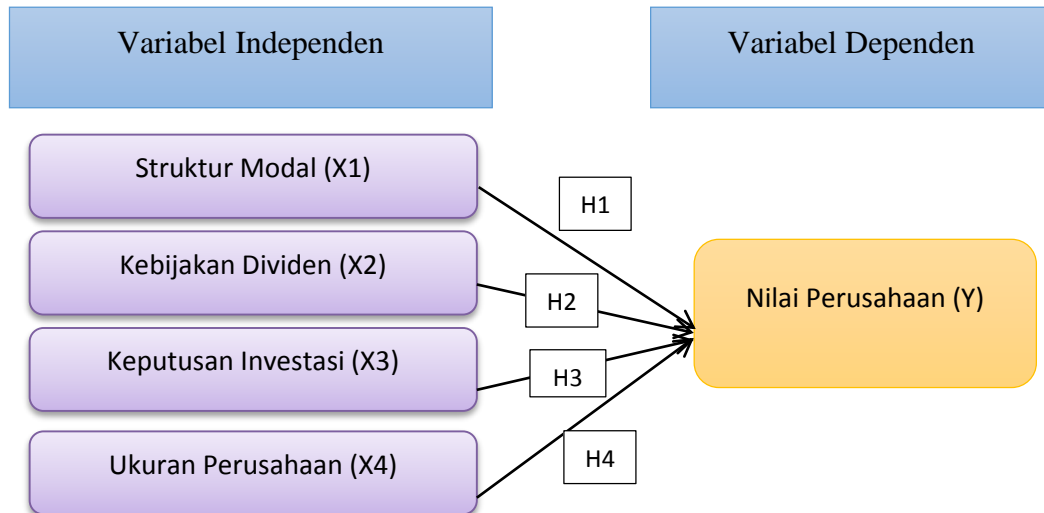


7.	Hoang, (2015)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Variabel dependen: nilai perusahaan</li> <li>• Variabel independen: struktur modal dan kepemilikan kas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Struktur modal berpengaruh positif dengan nilai perusahaan; utang jangka pendek berhubungan negatif dengan nilai perusahaan; dampak hutang jangka panjang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> </ul>
----	------------------	--	---

### 2.3 KERANGKA PENELITIAN

Kerangka penelitian ini dibuat untuk memahami pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan tiga teori yaitu teori keagenan, *trade off theory*, dan *signalling theory*. Ketiga teori tersebut telah banyak digunakan di beberapa penelitian terdahulu untuk meneliti apakah struktur modal, kebijakan deviden, dan keputusan investasi dan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil dari penelitian terdahulu yang telah dirangkum di Tabel 2.1 menunjukkan bahwa variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan masih berbeda-beda. Sementara itu Pratama dan Wirawati (2016) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan dan menjadi salah satu orientasi perusahaan selain maksimalisasi keuntungan. Investor mempunyai ekspektasi bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan besarnya tingkat investasi di suatu perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah hal yang penting. Oleh karena itu penelitian ini dilakukan untuk mengisi *gap* atau kesenjangan hasil di antara

penelitian-penelitian terdahulu. Gambar 2.1 berikut menjelaskan kerangka penelitian ini:



**Gambar 2.1 Kerangka Penelitian**

## 2.3 PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

*Trade-off theory* menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. sebaliknya, setiap posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Myers & Majluf 1984). Oleh karenanya pada titik target struktur modal optimal belum tercapai, *trade-off theory* memprediksi adanya pengaruh yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Pendanaan yang menggunakan struktur modal harus diperhatikan secara seksama oleh perusahaan, karena struktur

penentuan perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal menunjukkan perbandingan jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan yang menggunakan hutang dalam operasinya akan mendapat penghematan pajak, karena pajak dihitung dari laba operasi setelah dikurangi bunga hutang, sehingga laba bersih yang menjadi hak pemegang saham akan menjadi lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menggunakan hutang (Meythi, dkk. 2012). Dengan demikian semakin besar struktur modalnya maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Akan tetapi perusahaan tidak akan mungkin menggunakan hutang 100% dalam struktur modalnya. Hal itu disebabkan karena semakin besar hutang berarti semakin besar pula resiko keuangan perusahaan. Hasil penelitian dari Safira (2015) dan Hermuningsih (2013), menunjukkan bahwa struktur modal pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Dewi dan Wirajaya, (2013) struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pertimbangan di atas dapat diketahui bahwa penelitian terdahulu masih belum menemukan kesepakatan hasil mengenai pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

Berdasarkan *signalling theory*, Bringham dan Houston (2010) menyatakan bahwa suatu kenaikan dividen lebih besar dari yang sebelumnya merupakan suatu sinyal

kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa yang akan datang. Dividen adalah sebagian keuntungan perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan kebijakan dividen (Prastuti & Sudiarta, 2016). Kebijakan dividen merupakan penentuan dari berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang mana akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Peningkatan dari pembayaran dividen akan menunjukkan prospek pada suatu perusahaan yang lebih baik, investor meresponnya dengan pembelian saham sehingga terjadi peningkatan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian, Prastuti dan Sudiarta (2016), Sari (2013), Winarto (2015) mendapatkan hasil bahwa ada pengaruh yang positif antara kedua variabel tersebut. Sedangkan penelitian oleh Sartini dan Purbawangsa (2012) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pertimbangan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **2.3.3 Pengaruh Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan**

*Agency Theory* atau teori keagenan menjelaskan tentang pemisahan antara fungsi pengelolaan (oleh manajer) dengan fungsi kepemilikan (oleh pemegang saham)

dalam suatu perusahaan. Hubungan agensi ini muncul ketika satu atau lebih orang mempekerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Wongso, 2016). Hal ini dapat menimbulkan asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Keputusan investasi merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang dan merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar bagi perusahaan.

Sari (2013), Gayatri dan Mustanda, (2012) dan Safira (2015) menunjukkan konsistensi hubungan yang positif antara keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pertimbangan diatas, dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### **2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *teori agensi*, perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil (Putri dkk, 2016). Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari

total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik aset-asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil dari penelitian Prastuti dan Sudiarta (2016), menunjukkan pengaruh negatif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pertimbangan diatas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Dalam penelitian ini sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah metode sampling yang membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Perusahaan yang dipilih menjadi sampel dalam penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016.
2. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut – turut selama periode 2014-2016.
3. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 dan laporan keuangannya telah diaudit.

Dari 152 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016, terdapat 39 perusahaan yang memenuhi kriteria di atas dan dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

### **3.2 Metode Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data sekunder yang digunakan berasal dari laporan tahunan atau *annual report* perusahaan. Laporan tahunan tersebut digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dalam pembagian dividen atau keputusan investasi dan juga mengetahui ukuran perusahaan yang telah dilakukan oleh perusahaan. Data penelitian ini diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) perusahaan sebagai pedoman dalam pengambilan data dengan menggunakan *annual report* perusahaan tersebut pada periode 2014-2016.

### **3.3 Definisi Operasional Variabel**

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel independen yang diteliti adalah struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan, dan variabel dependen yang diteliti adalah nilai perusahaan.

#### **3.3.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel terbesar yang mempengaruhi variabel terkait secara individual, dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak



hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan diukur dari *return* saham karena tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan atau pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko tertentu (Prasetia dkk, 2014). Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV), Rasio ini merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Sari, 2013).

Rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book value per share}}$$

*Book value* dapat di hitung dengan:

$$\text{Book value per share} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### **3.3.2 Variabel Independen**

Variabel independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan.

### 3.3.2.1 Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang mencerminkan perimbangan (absolut maupun relatif) antara keseluruhan modal eksternal (baik jangka pendek maupun jangka panjang) dengan jumlah modal sendiri (Hermuningsih, 2013). Struktur modal dalam penelitian ini diproksi melalui *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total ekuitas}}$$

### 3.3.2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai pembagian laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Sartini & Purbawangsa 2012). Pembayaran dividen yang semakin tinggi menunjukkan prospek yang bagus bagi perusahaan sehingga memperoleh respon positif dari investor untuk membeli saham, sehingga nilai perusahaan semakin tinggi. Dalam penelitian ini kebijakan dividen menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Rumus yang digunakan untuk menghitung DPR adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend per lembar}}{\text{laba per lembar}}$$

### 3.3.2.3 Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan ketetapan yang dibuat oleh pihak perusahaan dalam membelanjakan dana yang dimilikinya dalam bentuk aset tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sartini & Purbawangsa, 2012). Keputusan investasi oleh investor dapat diprosikan melalui rasio *Earning per Share* (EPS). Rumus yang digunakan untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

### 3.3.2.4 Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan (UP) diukur dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total assets* yang besar maka pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut.

### **3.4 HIPOTESIS PENELITIAN**

Hipotesis yang diuji oleh penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H3: Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **3.5 Statistik Deskriptif**

Ghozali (2011) menjelaskan bahwa statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat melalui nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (kemiringan distribusi).

### **3.6 Pengujian Asumsi Klasik**

#### **a. Uji Normalitas**

Kuncoro (2007) menyatakan bahwa uji normalitas digunakan untuk menguji apakah residual suatu data berasal dari populasi yang terdistribusi secara normal atau tidak. Ada dua cara untuk mendeteksi normalitas yaitu dengan menggunakan

analisis grafik dan uji statistik. Penelitian ini akan menggunakan grafik normal *propablility plot* dan uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Pada grafik normal *propablility plot* garis akan menggambarkan data sesungguhnya dengan mengikuti garis diagonalnya.

#### **b. Uji Multikolinearitas**

Kuncoro (2007) menyatakan bahwa multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas. Menurut Ghazali, (2011) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Multikolinearitas dapat diketahui dengan beberapa cara salah satunya dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) yang dihasilkan oleh variabel-variabel independen Ghazali (2011). Nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance*  $> 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $< 10$ .

#### **c. Uji Heteroskedastisitas**

Untuk melakukan uji heteroskedastistas penelitian ini menggunakan uji Glejser, yaitu pengujian yang dilakukan dengan cara meregresikan residual dengan variabel independen. Kuncoro, (2007) menyatakan bahwa heteroskedastisitas

muncul apabila terjadi kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varians konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Menurut Ghozali, (2011) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variabel independen signifikan mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dalam regresi dapat diuji dengan menggunakan beberapa cara selain dengan uji Glejser. Oleh karena itu selain menggunakan uji statistik yaitu uji Glejser penelitian ini juga menggunakan grafik plot.

#### **d. Uji Autokorelasi**

Kuncoro (2007) menyatakan bahwa masalah autokorelasi terjadi karena adanya kesalahan atau residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (DW Test) dengan signifikansi 5% untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi data penelitian dari tahun ke tahun.

### **3.7 Analisis Regresi Berganda**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah variabel independen pada penelitian ini yaitu struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian teknik yang tepat untuk digunakan adalah analisis regresi linier

berganda. Sebelum analisis regresi linier berganda ini dilakukan, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas.

Model persamaan regresi yang akan diuji penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ DER} + \beta_2 \text{ DPR} + \beta_3 \text{ EPS} + \beta_4 \text{ Size} + e$$

Keterangan :

Y: Nilai Perusahaan

A: konstanta

$\beta_1$ -5: koefisien regresi

DER: Struktur Modal

DPR: Profitabilitas

EPS: Keputusan investasi

Size: Ukuran Perusahaan

*e*: Error

### **3.7.1 Uji R<sup>2</sup> atau Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Nilai R<sup>2</sup> berkisar antara 0-1. Nilai yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Sebaliknya, nilai yang mendekati

satuan berarti variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

### **3.7.2 Uji F**

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Signifikansi pengujian ini secara langsung dapat dilihat dari besarnya angka probabilitas. Jika *p-value* (F-statistik) lebih kecil dari  $\alpha$  ( $\alpha = 5\%$  atau 0,05) maka seluruh variabel independen secara bersamaan berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependennya (Ghozali 2011).

### **3.7.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh masing – masing variabel independen secara parsial dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Pada penelitian ini, derajat signifikansi yang digunakan ( $\alpha$ ) adalah 5%, sehingga ketentuan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

$\alpha > 5\%$  : tidak mampu menolak  $H_0$  (menerima  $H_0$ )

$\alpha < 5\%$  : menolak  $H_0$



## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

Penelitian ini menginvestigasi perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Sampel perusahaan yang diperoleh kemudian dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Hasil pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1**

#### **Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian**

<b>KRITERIA</b>	<b>JUMLAH PERUSAHAAN</b>
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016	152
Annual report tidak tersedia	(14)
Perusahaan tidak membagikan dividen beturut- turut tahun 2014-2016	(99)
Jumlah sampel	39
<b>Total sampel (2014-2016)</b>	<b>117</b>

Sumber: Data Sekunder diolah, 2018.

## 4.2 ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskriptif suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat dengan menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel dibawah ini:

**Tabel 4.2**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	117	-4,30	1,48	-,8497	1,17680
Struktur Modal	117	-2,65	2,68	-,5757	,97725
Kebijakan Deviden	117	-16,18	2,04	-2,1311	3,26352
Keputusan Investasi	117	2,31	4,47	3,4867	,59358
Ukuran Perusahaan	117	3,24	3,50	3,3653	,05975
Valid n (listwise)	117				

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 4.2 terdapat 117 sampel yang sesuai kriteria dalam pengolahan data. Alat penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *spss 23*.

1. Nilai minimum nilai perusahaan adalah sebesar - 4,30 yang diperoleh oleh PT Unilever Indonesia Tbk yang berarti perusahaan tersebut mempunyai nilai paling rendah diantara perusahaan sampel sedangkan nilai maksimum nilai perusahaan adalah sebesar 1,48 yang diperoleh PT Unggul Indah Cahaya Tbk yang berarti perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan paling tinggi diantar perusahaan sampel. Nilai rata- rata nilai perusahaan manufaktur 2014-2016 adalah sebesar -0,8497 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,17680. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun -0,8497. Sedangkan nilai standar deviasi berarti bahwa tingkat ukuran penyebaran data perusahaan adalah sebesar 1,17680.
2. Nilai minimum struktur modal adalah sebesar -2,65 yang diperoleh Pt Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk berarti perusahaan tersebut mempunyai struktur modal paling rendah diantar perusahaan sampel sedangkan nilai maksimum struktur modal adalah sebesar 2,68 yang diperoleh PT Holcim Indonesia Tbk yang berarti perusahaan paling tinggi diantar perusahaan sampel. Nilai rata- rata nilai perusahaan manufaktur 2014-2016 adalah sebesar -0,5757 dengan nilai standar deviasi sebesar

0,97725. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun -0,5757. Sedangkan nilai standar deviasi berarti bahwa tingkat ukuran penyebaran data perusahaan adalah sebesar 0,97725.

3. Nilai minimum kebijakan dividen adalah sebesar -16,18 yang diperoleh dari PT Argha Karya Prima Industry Tbk yang berarti perusahaan tersebut mempunyai kebijakan dividen paling rendah diantara perusahaan sampel sedangkan nilai maksimum kebijakan dividen adalah sebesar 2,04 yang diperoleh PT Merck Tbk yang berarti perusahaan paling tinggi diantara perusahaan sampel. Nilai rata-rata nilai perusahaan manufaktur 2014-2016 adalah sebesar -2,1311 dengan nilai standar deviasi sebesar 3,26352. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat pembayaran dividen berdasarkan laba dalam perusahaan sampel adalah -2,1311. Sedangkan nilai standar deviasi berarti bahwa tingkat ukuran penyebaran data kebijakan dividen perusahaan sampel adalah 3,26352.
4. Nilai minimum keputusan investasi adalah sebesar 2,31 yang diperoleh PT Astra Otoparts Tbk berarti perusahaan tersebut mempunyai keputusan investasi paling rendah diantara perusahaan sampel. Sementara itu nilai maksimum keputusan investasi adalah sebesar 4,47 yang diperoleh Pt Selamat Sempurna Tbk yang berarti perusahaan paling tinggi diantara perusahaan sampel. Nilai rata-rata nilai perusahaan manufaktur 2014-2016

adalah sebesar 3,4867 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,59358. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat keputusan berinvestasi dari pemegang saham ditunjukkan dengan nilai harga saham perusahaan sampel adalah -2,1311. Sedangkan nilai standar deviasi perusahaan sampel adalah 3,26352.

5. Nilai minimum ukuran perusahaan adalah sebesar 3,24 yang diperoleh dari PT Lionmesh Prima Tbk. Hal ini berarti perusahaan tersebut mempunyai ukuran perusahaan paling rendah diantar perusahaan sampel sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan adalah sebesar 3,50 yang diperoleh PT Astra International Tbk yang berarti perusahaan tersebut paling tinggi ukuran perusahaannya diantara perusahaan sampel. Nilai rata-rata ukuran perusahaan manufaktur 2014-2016 adalah sebesar 3,3653 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,05975. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat besaran perusahaan dalam perusahaan sampel adalah 3,3653. Sedangkan nilai standar deviasi berarti bahwa tingkat ukuran penyebaran data ukuran perusahaan sampel adalah 0,05975.

### **4.3 UJI ASUMSI KLASIK**

#### **4.3.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan uji statistik kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada tabel 4.3 dibawah ini:

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Kolmogorov- Smirnov**

	Unstandardized Residual
n	117
Asymp. Sig. (2-tailed)	,200

Dari hasil uji Kolmogorov-Smirnov di atas dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa data residual dalam regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) diatas 0,05.

**4.3.2 Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Uji multikolinearitas dilakukan dengan cara melihat nilai tolerance dan nilai VIF, jika nilai tolerance  $>0,10$  dan nilai VIF  $<10$  maka tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi tersebut. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Multikolinearitas**

Model	Tolerance	VIF
(Constant)		
StrukturModal	,870	1,149
KebijakanDeviden	,991	1,009
KeputusanInvestasi	,963	1,038
UkuranPerusahaan	,870	1,149

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

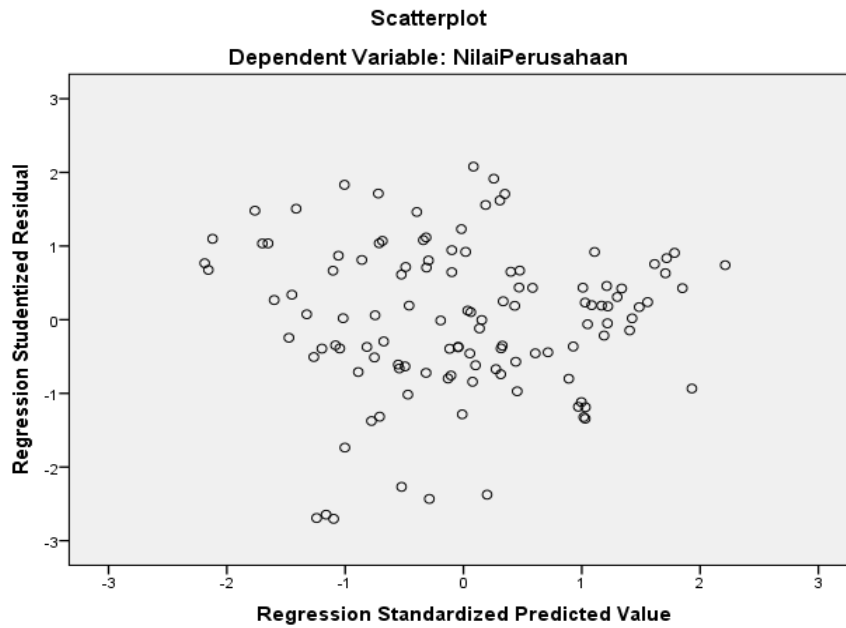
Dari hasil analisis uji multikolinearitas diatas dapat dilihat nilai tolerance adalah sebesar 0,1 dan nilai VIF <10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi penelitian ini.

#### **4.3.3 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan dalam penelitian ini untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan kepengamatan lain. Pada penelitian ini untuk mengidentifikasi heteroskedastisitas menggunakan metode uji Glejser penelitian ini juga menggunakan grafik plot. Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Gambar 4.1**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**



Sumber : Data Sekunder diolah, 2018.

Dari hasil uji heteroskedastisitas tersebut, diketahui bahwa seluruh variabel memiliki nilai probabilitas di atas nilai signifikansi 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

**4.3.4 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan



pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Pengujian autokorelasi menggunakan uji Durbin Waston. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson
1	2.109

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018.

Dari hasil pada tabel 4.4 diatas, dihasilkan waston untuk model penelitian pertama sebesar 2,109 nilai ini akan dibandingkan dengan DW tabel dengan jumlah sampel 117, jumlah variabel bebas 5 dan tingkat kepercayaan 5% didapat nilai batas bawah (dl) = 1,6284 dan batas atas (du) = 1,7696. Oleh karena itu nilai DW 2,109 berada diantara batas atas (du) = 1,7696 dan (4-du) = 2,2304, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

#### **4.4 Analisis Regresi Linier Berganda**

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda dengan menggunakan Moderated Regression Analysis (MRA) yang berfungsi untuk mengetahui pengaruh dari variabel struktur modal, kebijakan dividen, keputusan

investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil olah data dengan menggunakan uji regresi berganda dengan bantuan program statistik SPSS 23 diperoleh hasil analisis sebagai berikut:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji t (t- Test)**

Model	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
(Constant)	19,071	6,468		2,949	,004
Struktur Modal	-,087	,115	-,072	-,754	,452
Kebijakan Dividen	,015	,032	,040	,452	,652
Keputusan Investasi	-,086	,180	-,043	-,477	,634
Ukuran Perusahaan	-5,836	1,881	-,296	-3,103	,002

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018.

Dari hasil analisis regresi di Tabel 4.6 di atas diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = 19,071 - 0,087X_1 + 0,015 X_2 - 0,086X_3 - 5,836X_4$$

Berikut adalah penjelasan dari hasil uji t test di atas:

1. Konstanta sebesar 19,071 menunjukkan bahwa jika variabel struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan sama dengan nol maka besarnya nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to book value* (PBV) diprediksi sebesar 19,071.

2. Koefisien regresi struktur modal sebesar  $-0,087$  menunjukkan bahwa setiap peningkatan struktur modal 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar  $0,087$  dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan adanya pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa struktur modal dan nilai perusahaan berlawanan arah, yang berarti jika struktur modal meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, dan struktur modal menurun maka nilai perusahaan akan meningkat.

3. Koefisien regresi kebijakan dividen sebesar  $0,015$  menunjukkan bahwa setiap peningkatan sebesar  $1\%$  maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar  $0,015$  dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan adanya pengaruh positif ini menunjukkan bahwa hubungan kebijakan dividen dan nilai perusahaan adalah searah yang berarti jika kebijakan dividen meningkat maka nilai perusahaan meningkat dan jika kebijakan dividen menurun maka nilai perusahaan akan menurun.

4. Koefisien regresi keputusan investasi sebesar  $-0,086$  menunjukkan bahwa setiap peningkatan keputusan investasi sebesar  $1\%$  maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar  $0,086$  dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan adanya pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa hubungan keputusan investasi dan nilai perusahaan adalah berlawanan arah yang berarti jika keputusan investasi meningkat maka nilai perusahaan akan menurun dan bila keputusan investasi menurun maka nilai perusahaan akan meningkat.

5. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar  $-5,836$  menunjukkan bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1% maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 5,836 dengan asumsi variabel lain konstan. Dengan adanya pengaruh negatif ini menunjukkan bahwa hubungan ukuran perusahaan dan nilai perusahaan adalah berlawanan arah yang berarti jika ukuran perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan menurun, dan bila ukuran perusahaan menurun maka nilai perusahaan akan meningkat.

## **4.5 Pembahasan**

### **4.5.1 Pembahasan Hipotesis Pertama**

Berdasarkan tabel 4.6 di atas terlihat bahwa struktur modal yang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki koefisien regresi negatif sebesar  $-0,087$  dan sig  $0,452$ . Dikarenakan koefisien regresi memiliki arah negatif yang tidak sesuai dengan hipotesis penelitian ini dan dengan tingkat sig di atas  $0,05$  maka H1 ditolak atau dengan kata lain tidak didukung oleh data yang ada. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hal ini sesuai dengan penelitian Safira (2015). Meski demikian, hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian sebelumnya oleh Dewi dan Wirajaya (2013) dan Hermuningsih (2013) yang menemukan bahwa struktur modal pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan juga perbedaan tahun observasi.

Dalam teori agensi, pendekatan pengawasan eksternal yang dilakukan melalui penggunaan hutang. Penambahan hutang dalam struktur modal dapat mengurangi penggunaan saham sehingga meminimalisasi biaya keagenan ekuitas. Akan tetapi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan pinjaman dan membayarkan beban bunga secara periodik. Selain itu penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menimbulkan konflik keagenan antara *shareholders* dengan *debtholders* sehingga memunculkan biaya keagenan hutang. Biaya keagenan tersebut tidak akan menyebabkan berubahnya nilai perusahaan

Penambahan hutang akan meningkatkan tingkat risiko atas arus pendapatan perusahaan dimana dipengaruhi faktor eksternal. Sedangkan hutang menimbulkan beban tetap tanpa melihat besarnya pendapatan. Selain itu, semakin tinggi hutang, maka bunga hutang akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajak sehingga kebijakan manajemen dalam menggunakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan struktur modal perusahaan yang lebih banyak menggunakan hutang maka akan terjadi penurunan harga saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan (Safitri, 2015)

#### **4.5.2. Pembahasan Hipotesis Kedua**

Hasil uji hipotesis kedua membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.6 di atas terlihat

bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* memiliki koefisien regresi positif sebesar 0,015 dan sig 0,652. Koefisien regresi memiliki arah positif sesuai dengan hipotesis akan tetapi nilai sig lebih besar 0,05 sehingga H2 ditolak atau dengan kata lain tidak didukung oleh data yang ada.

Dalam teori agensi, konflik antara manajemen dan para pemegang saham dalam perusahaan di mana manajer dan pemegang saham memiliki insentif yang berbeda sehingga manajer tidak mau bekerja untuk para pemegang saham kecuali untuk kepentingan mereka sendiri, maka kebijakan dividen perusahaan dapat dianggap oleh pemegang saham sebagai alat untuk meminimalisasi biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya, seperti mengurangi harga saham, asosiasi dengan potensial konflik antara manajer dan investor ketika kedua kelompok saling berbeda. Dengan mengasumsikan bahwa pembayaran dividen mensyaratkan manajemen untuk mendanai investasi baru, investor baru mungkin tertarik pada perusahaan hanya jika manajemen memberikan informasi yang meyakinkan bahwa modal akan digunakan agar menguntungkan. Maka pembayaran dividen secara tidak langsung menghasilkan monitor yang lebih ketat pada kegiatan investasi manajemen.

Hasil uji t di atas menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian sehingga tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham dan ini telah dijelaskan oleh Boanyah, dkk. (2013). Hasil tersebut juga dapat disebabkan oleh kenaikan nilai dividen yang tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai

perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya (Gayatri & Mustanda, 2012).

Hasil penelitian ini mengenai kebijakan dividen yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sejalan dengan penelitian Gayatri dan Mustanda (2012) dan tidak mendukung hasil penelitian Prastuti dan Sudiarta (2016), Sari (2013), Winarto (2015) yang menemukan bahwa kebijakan dividen pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh perbedaan tahun observasi dan jumlah sampel perusahaan yang digunakan.

#### **4.5.3 Pembahasan Hipotesis Ketiga**

Hasil penelitian hipotesis ketiga penelitian ini membuktikan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4.6 di atas terlihat bahwa keputusan investasi yang diukur dengan menggunakan *Earning per Share (EPS)* memiliki koefisien regresi negatif sebesar -0,086 dan sig 0,634. Koefisien regresi memiliki arah negatif yang tidak sesuai dengan hipotesis dan tingkat sig lebih besar dari 0,05 sehingga H3 ditolak karena tidak didukung oleh data yang ada. Hasil ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Endarmawan (2014), namun tidak sesuai dengan hasil penelitian Sari (2013), Gayatri dan Mustanda, (2012) dan Safira (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil ini disebabkan karena perbedaan sampel perusahaan yang diteliti dan perbedaan tahun observasi.

Dalam teori agensi, ketika pemilik (manajer) mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan pada pihak lain, terdapat hubungan keagenan antara kedua belah pihak. Hubungan keagenan, seperti hubungan antara pemegang saham dengan manajer akan efektif selama manajer mengambil keputusan investasi yang konsisten dengan kepentingan pemegang saham. Namun ketika kepentingan manajer berbeda maka keputusan yang diambil oleh manajer kemungkinan besar akan mencerminkan preferensi manajer dibanding dengan pemilik.

#### **4.5.4 Pembahasan Hipotesis Keempat**

Hasil penelitian hipotesis keempat membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berdasarkan tabel 4.6 yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan Ln *Total Asset* memiliki koefisien regresi negatif sebesar -5,836 dan sig 0,002. Koefisien regresi hasil uji t test pada variabel ukuran perusahaan memiliki arah negatif sesuai dengan hipotesis dengan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga H4 dapat diterima karena didukung oleh data yang ada. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu oleh Prasetia dkk. (2014), namun tidak sesuai dengan hasil



penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) dan yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh perbedaan jumlah sampel perusahaan yang diteliti dan juga perbedaan tahun observasi.

Hal pengujian hipotesis keempat penelitian ini sesuai dengan *agency theory* karena perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas hal ini dilakukan untuk mengurangi biaya keagenan yang dikeluarkan. Di samping itu, perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang berukuran lebih kecil (Putri dkk, 2016).

**Tabel 4.7**

**RINGKASAN HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS**

<b>Hipotesis</b>	<b>Keterangan</b>	<b>Hasil Uji Hipotesis</b>	<b>Kesimpulan</b>
H1	Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	<b>Tidak terdapat pengaruh</b>	<b>Tidak didukung</b>
H2	Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	<b>Tidak terdapat pengaruh</b>	<b>Tidak didukung</b>
H3	Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	<b>Tidak terdapat pengaruh</b>	<b>Tidak didukung</b>
H4	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	<b>Terdapat pengaruh negatif dan signifikan</b>	<b>Didukung</b>

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

#### **4.6 Uji Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Dengan pengukuran koefisien determinasi ini akan dapat diketahui seberapa besar variabel

independen mampu menjelaskan variabel dependennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar model. Koefisien determinasi ( $R^2$ ) dinyatakan dalam persentase. Nilai koefisien korelasi ( $R^2$ ) ini berkisar antara  $0 < R^2 < 1$ . Semakin besar nilai yang dimiliki, menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang mampu diberikan oleh variabel-variabel independen untuk memprediksi variansi variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,333	,111	,079	1,12909

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2018

Hasil analisis koefisien determinasi, dihasilkan nilai adjusted koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,079. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel independen mempengaruhi 7,9% perubahan variabel dependen dan sisanya sebesar 82,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi penelitian ini.

#### **4.7 Uji F**

Pengujian uji model (*Goodness of Fit*) dilakukan dengan menggunakan uji ANOVA (*F Test*). Uji ANOVA pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara

bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.9**

**Hasil Uji F**

Model	F	Sig.
Regression	3,503	,010

Sumber : Data Sekunder Diolah 2018

Hasil uji F menunjukkan nilai sig F sebesar 0,000 yang lebih kecil dari  $\alpha$  0,05. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa model yang dibangun dalam penelitian ini yang menggunakan variabel struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen yang diuji yaitu nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berikut adalah kesimpulan yang dapat ditarik dari hasil penelitian ini:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya apabila perusahaan mengubah struktur modalnya maka nilai perusahaan tidak akan terpengaruh.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi kebijakan dividen tidak akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu pembagian dividen biasanya juga diiringi dengan pembayaran pajak yang dapat mengurangi tingkat keuntungan investor. Oleh karenanya ada kemungkinan investor lebih memilih agar perusahaan tidak membagikan dividen untuk memaksimalkan nilai perusahaan.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, naik atau turunnya keputusan pemegang saham berinvestasi tidak mempengaruhi terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, besar atau kecilnya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **5.2 Implikasi**

Penelitian ini memberikan kontribusi bagi perusahaan terkait struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga bermanfaat bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi bagi mahasiswa atau pembaca lain yang berminat untuk membahas masalah mengenai struktur modal, kebijakan dividen keputusan investasi dan ukuran perusahaan.

## **5.3 Keterbatasan**

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil yang diperoleh:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014, 2015 dan 2016 dan yang membagikan dividen selama 3 tahun berturut-turut. Hasil penelitian ini belum dapat diterapkan secara luas untuk semua perusahaan yang terdaftar di BEI sehingga mungkin hasil penelitian tidak bisa digeneralisir secara luas.
2. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan dan kemungkinan masih banyak variabel independen lain yang lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan

hasil uji adjusted R<sup>2</sup> atau koefisien determinasi yang masih rendah yaitu sebesar 7,9% yang artinya variabel struktur modal, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan hanya bisa menjelaskan perubahan variabel dependen nilai perusahaan sebesar 7,9% saja dan 82,1% perubahan disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### **5.4 Saran**

Berikut adalah saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah sampel, dengan menggunakan perusahaan selain perusahaan manufaktur dan periode yang digunakan sebaiknya ditambah agar hasil lebih bisa digeneralisasi.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel independen lain yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, keputusan pendanaan, dan kebijakan hutang dalam mengoptimalkan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2): h:1-9.
- Alfredo, M. D. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Program Pascasarjana Universitas Udayana, Denpasar*.
- Bursa Efek Indonesia.2014-2016. "Laporan Keuangan 2014-2016.  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Boanyah, Ebenezer. A, Desmond. T. A, & Ose. Y. F. (2013). Determinants of dividend payout policy of some selected manufacturing firms listed on the Ghana Stock Exchange." *Research Journal of Finance and Accounting* Vol. 4 No. 5 <http://iiste.org/Journals/index.php/RJFA/article/view/5078/5453>
- Brigham, F., E. & Houston. J. (2010). *Dasar–Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta: salemba empat.
- Brigham F., E., & Houston, J. (2013). *Dasar–Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi 11). Jakarta.
- Endarmawan, Y. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan, (Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)).
- Dewi, A. S. M. & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2, 358–372.
- Gayatri, N. L. P. R., & Mustanda, I. K. (2012). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 1700–1718.
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. (Edisi Keem). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivarisme Dengan Program IBM SPSS 19* (kelima). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ha, N. M., & Tai, L. M. (2017). Impact of Capital Management on Firm Profitability : the Case of Listed Manufacturing Firms on Ho Chi Minh Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 24–30. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr/2015.5.5/102.5.779.789>
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Sruktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, (University of Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta).
- Hidayat, A.(2013). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden



- Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Artikel Universitas Negeri Padang, Padang. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/download/683/440>
- Jensen, M. C. and Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-60.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. 2012. "Manufaktur Sumbang 40% PDB". Diakses. <http://kemenperin.go.id/artikel/5787/manufaktur-sumbang-40-PDB>
- Kompas. 2017 "Manufaktur Sentuh Titik Nadir" Kompas.com  
<https://www.pressreader.com/indonesia/kompas/20170208/28147927615494>
- Kuncoro, M. (2007). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga.
- Loncan, T. R., & Caldeira, J. F. (2014). Capital Structure , Cash Holdings and Firm Value : a Study of Brazilian Listed Firms, *25*, 46–59.
- Myers, S. C. & Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, *13*, 187–221.
- Meythi, Riki. M & Debbianita. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. Program Pendidikan Profesi Akuntansi Universitas Kristen Maranatha, Bandung. [journal.uin-alauddin.ac.id/index.php/assets/article/view/3688](http://journal.uin-alauddin.ac.id/index.php/assets/article/view/3688)
- Prasetia, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA*, *2*(2), 879–889.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiartha, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, *5*(3), 1572–1598.
- Pratama, I. G. G., & Wirawati, N. G. P. (2016). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasian. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* *15* (3), 1796–1825.
- Putri, A. K., Sudarma, M., & Purnomosidhi, B. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, *14*(2), 344–358.
- Saham Ok. 2016. "Perusahaan Manufaktur di BEI" Sahamok.com  
<https://www.google.co.id/amp/s/www.sahamok.com/perusahaan-manufaktur-di-bei/amp/>
- Safitri, N. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, *4*(2), 1-17.
- Sari, O. T. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Manajemen*, *2*(2), 1–7.

- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, B. I. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–90.
- Senata, M. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Tercatat pada Indeks LQ-45. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 6, 73–84.
- Suseno, I. (2012). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Yang Terdaftar Di BEL.
- Yuliana, Akbar. D. A & Aprillia. R (2013). Pengaruh Struktur Modal Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Di Bursa Efek Indonesia. [Eprints.mdp.ac.id/688/1/Jurnal 2009210008 Yuliana.pdf](http://eprints.mdp.ac.id/688/1/Jurnal%2009210008%20Yuliana.pdf)
- Wikipedia. 2017 “Steel Manufaktur” [id.m.wikipedia.org](http://id.m.wikipedia.org)
- <https://id.m.wikipedia.org/wiki/Manufaktur>
- Wongso, A. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling. h: 1-6

# LAMPIRAN

## LAMPIRAN 1

### Daftar Perusahaan Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AKPI	Pt Argha Karyaprimaindustry Tbk
2	AMFG	Pt Asahimas Flat Glass Tbk
3	ASII	Pt Astra International Tb
4	AUTO	Pt Astra Otoparts Tbk.
5	CINT	Pt Chitose Internasional Tbk
6	CPIN	Pt Charoen Pokphand Indonesia Tbk,
7	DAJK	Pt Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk
8	DLTA	Pt Delta Djakarta Tbk
9	DPNS	Pt Duta Pertiwi Nusantara Tbk
10	EKAD	Pt Ekadharma International Tbk
11	GGRM	Pt Gudang Garam Tbk
12	HMSP	Pt Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
13	ICBP	Ptindofood Cbp Sukses Makmur Tbk
14	IGAR	Pt Champion Pacific Indonesia Tb
15	IMAS	Ptindomobilukses Internasional Tbk
16	INDF	Ptindofood Sukses Makmur Tbk
17	INTP	Ptindocementtunggalprakarsatb
18	KAEF	Pt Kimia Farma (Persero) Tbk.
19	KLBF	Pt Kalbe Farmatbk.
20	LMSH	Pt Lionmesh Prima Tbk
21	MERK	Pt Merck Tbk
22	MLBI	Pt Multi Bintang Indonesia Tbk
23	MYOR	Pt Mayora Indah Tbk
24	PBRX	Pt Pan Brothers Tbk
25	ROTI	Ptnippon Indosari Corpindotbk.
26	SIDO	Pt Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
27	SKLT	Pt Sekar Laut Tbk
28	SMBR	Pt Semen Baturaja (Persero) Tbk
29	SMCB	Pt Holcim Indonesia Tbk.
30	SMSM	Ptselamatsempurnatbk
31	TALF	Pt Tunas Alfin Tbk
32	TOTO	Ptsurya Totoindonesia Tbk
33	TPIA	Pt. Chandra Asri Petrochemical Tbk
34	TRIS	Pt Trisula International Tbk
35	TSPC	Pt Tempo Scan Pacific Tbk
36	UNIC	Ptunggulindah Cahaya Tbk
37	UNVR	Ptunilever Indonesia Tbk

38	WIIM	Pt Wismilak Inti Makmur Tbk
39	WTON	Pt Wijaya Karya Beton Tbk.

## LAMPIRAN 2

### DAFTAR PERHITUNGAN NILAI PERUSAHAAN TAHUN 2014

NO	KODE	EKUITAS	JUMLAH SAHAM BEREDAR	NILAI BUKU	HARGA SAHAM	PBV
1	AKPI	Rp 1.035.845.653.000	680000000	1523,302431	600	2,54
2	AMFG	Rp 3.184.642.000.000	434000000	7337,884793	7150	1,03
3	ASII	Rp 120.324.000.000.000	40483553140	2972,169947	7100	0,42
4	AUTO	Rp 10.136.557.000.000	4819733000	2103,136626	3050	0,69
5	CINT	Rp 291.645.820.824	1000000000	291,6458208	382	0,76
6	CPIN	Rp 10.943.289.000.000	16398000000	667,3551043	2815	0,24
7	DAJK	Rp 1.065.619.060.000	2500000000	426,247624	660	0,65
8	DLTA	Rp 764.473.253.000	16013181	47740,2493	280000	0,17
9	DPNS	Rp 236.082.522.272	331129952	712,9603373	425	1,68
10	EKAD	Rp 273.199.231.964	698775000	390,9688125	480	0,81
11	GGRM	Rp 33.228.720.000.000	1924088000	17269,8546	49000	0,35
12	HMSF	Rp 13.498.114.000.000	4383000000	3079,651837	73750	0,04
13	ICBP	Rp 15.039.947.000.000	5830954000	2579,3287	13600	0,19
14	IGAR	Rp 263.451.227.145	972204500	270,9833447	270	1,00
15	IMAS	Rp 6.727.022.634.910	2765278412	2432,674629	4200	0,58
16	INDF	Rp 41.228.376.000.000	8780426500	4695,486717	6875	0,68
17	INTP	Rp 24.577.013.000.000	3681231699	6676,301578	22800	0,29
18	KAEF	Rp 1.811.143.949.913	5554000000	326,0972182	1250	0,26
19	KLBF	Rp 9.817.475.678.446	46875122110	209,4389355	1825	0,11
20	LMSH	Rp 115.951.209.812	9600000	12078,25102	8550	1,41
21	MERK	Rp 553.690.856.000	22400000	24718,34179	145000	0,17
22	MLBI	Rp 553.797.000.000	2107000000	262,8367347	9575	0,03
23	MYOR	Rp 4.100.554.992.789	894347989	4584,965856	25525	0,18
24	PBRX	Rp 2.545.550.861.000	6478295611	392,935274	464	0,85
25	ROTI	Rp 960.122.354.744	5061800000	189,6800258	1105	0,17
26	SIDO	Rp 2.634.659.000.000	15000000000	175,6439333	505	0,35
27	SKLT	Rp 153.368.106.620	690740500	222,0343336	340	0,65
28	SMBR	Rp 2.717.247.111.000	9837678500	276,2081634	319	0,87
29	SMCB	Rp 8.758.592.000.000	7662900000	1142,986598	1550	0,74
30	SMSM	Rp 1.146.837.000.000	1439668860	796,5977676	4640	0,17
31	TALF	Rp 326.581.298.760	1353435000	241,2981035	450	0,54

32	TOTO	Rp 1.231.192.322.624	990720000	1242,724809	3975	0,31
33	TPIA	Rp 10.813.445.120.000	3286962558	3289,798691	3150	1,04
34	TRIS	Rp 309.510.415.383	1045340225	296,0858178	357	0,83
35	TSPC	Rp 4.132.338.998.550	4500000000	918,2975552	2030	0,45
36	UNIC	Rp 2.936.046.454.240	383331363	7659,290989	1735	4,41
37	UNVR	Rp 4.598.782.000.000	7630000000	602,7237221	43000	0,01
38	WIIM	Rp 854.425.098.590	2099873760	406,8935547	485	0,84
39	WTON	Rp 2.225.777.452.338	8715466600	255,3824774	975	0,26

### LAMPIRAN 3

#### DAFTAR PERHITUNGAN NILAI PERUSAHAAN TAHUN 2015

NO	KODE	EKUITAS	JUMLAH SAHAM BEREDAR	NILAI BUKU	HARGA SAHAM	PBV
1	AKPI	Rp 1.107.565.893.000	680000000	1628,773372	895	1,82
2	AMFG	Rp 3.390.223.000.000	434000000	7811,573733	6675	1,17
3	ASII	Rp 40.327.000.000.000	40483553140	996,13292	6700	0,15
4	AUTO	Rp 10.143.426.000.000	4819733000	2104,561809	1970	1,07
5	CINT	Rp 315.073.311.914	1000000000	315,0733119	340	0,93
6	CPIN	Rp 12.561.427.000.000	16398000000	766,0340895	3710	0,21
7	DAJK	Rp 772.893.948.000	2500000000	309,1575792	107	2,89
8	DLTA	Rp 849.621.481.000	800659050	1061,15266	5850	0,18
9	DPNS	Rp 241.296.079.044	331129952	728,7050827	310	2,35
10	EKAD	Rp 291.961.416.611	698775000	417,8189211	500	0,84
11	GGRM	Rp 38.007.909.000.000	1924088000	19753,72696	71600	0,28
12	HMSP	Rp 32.016.060.000.000	4652723076	6881,144542	99250	0,07
13	ICBP	Rp 16.386.911.000.000	5830954000	2810,331037	15300	0,18
14	IGAR	Rp 310.464.258.463	972204500	319,340487	276	1,16
15	IMAS	Rp 6.697.091.857.105	2765278412	2421,850844	1890	1,28
16	INDF	Rp 43.121.593.000.000	8780426500	4911,104603	7025	0,70
17	INTP	Rp 23.865.950.000.000	3681231699	6483,142587	19050	0,34
18	KAEF	Rp 1.862.096.822.470	5554000000	335,271304	1205	0,28
19	KLBF	Rp 10.938.285.985.269	46875122110	233,3494931	1340	0,17
20	LMSH	Rp 112.441.377.144	96000000	1171,264345	510	2,30
21	MERK	Rp 473.543.282.000	448000000	1057,016254	7275	0,15
22	MLBI	Rp 766.480.000.000	2107000000	363,7778832	10975	0,03

23	MYOR	Rp 5.194.459.927.187	894347989	5808,097062	35000	0,17
24	PBRX	Rp 2.977.744.583.590	6478295611	459,6493835	492	0,93
25	ROTI	Rp 1.188.534.951.872	5061800000	234,804803	1410	0,17
26	SIDO	Rp 2.598.314.000.000	15000000000	173,2209333	530	0,33
27	SKLT	Rp 152.044.668.111	690740500	220,118363	365	0,60
28	SMBR	Rp 2.949.352.584.000	9837678500	299,8016843	480	0,62
29	SMCB	Rp 8.449.857.000.000	7662900000	1102,697021	1075	1,03
30	SMSM	Rp 1.440.248.000.000	1439668860	1000,402273	4750	0,21
31	TALF	Rp 350.202.023.192	1353435000	258,7505297	410	0,63
32	TOTO	Rp 1.491.542.919.106	1032000000	1445,293526	6450	0,22
33	TPIA	Rp 12.234.040.570.000	3286962558	3721,989635	4990	0,75
34	TRIS	Rp 329.208.076.905	1045446325	314,8971583	260	1,21
35	TSPC	Rp 4.337.140.975.120	4500000000	963,8091056	1965	0,49
36	UNIC	Rp 1.942.542.262.840	383331363	5067,527602	1265	4,01
37	UNVR	Rp 4.827.360.000.000	7630000000	632,6815203	43250	0,01
38	WIIM	Rp 943.708.980.906	2099873760	449,4122451	414	1,09
39	WTON	Rp 2.263.425.161.325	8715466600	259,702121	940	0,28

#### LAMPIRAN 4

#### DAFTAR PERHITUNGAN NILAI PERUSAHAAN TAHUN 2016

NO	KODE	EKUITAS	JUMLAH SAHAM BEREDAR	NILAI BUKU	HARGA SAHAM	PBV
1	AKPI	Rp 1.120.035.169.000	680000000	1647,110543	900	1,83
2	AMFG	Rp 3.599.264.000.000	434000000	8293,235023	6300	1,32
3	ASII	Rp 139.906.000.000.000	40483553140	3455,872549	9000	0,38
4	AUTO	Rp 10.536.558.000.000	4819733000	2186,128983	2650	0,82
5	CINT	Rp 326.429.838.956	1000000000	326,429839	318	1,03
6	CPIN	Rp 14.157.243.000.000	16398000000	863,3518112	3200	0,27
7	DAJK	Rp 392.927.309.000	2500000000	157,1709236	50	3,14
8	DLTA	Rp 1.012.374.008.000	800659050	1264,42586	5100	0,25
9	DPNS	Rp 263.264.403.585	331129952	795,0485965	376	2,11
10	EKAD	Rp 592.004.807.725	698775000	847,2037605	745	1,14
11	GGRM	Rp 39.564.228.000.000	1924088000	20562,58757	67150	0,31
12	HMSF	Rp 34.175.014.000.000	116318076900	293,8065597	3820	0,08
13	ICBP	Rp 18.500.823.000.000	11661908000	1586,431911	8550	0,19
14	IGAR	Rp 373.749.035.530	972204500	384,4345871	456	0,84
15	IMAS	Rp 6.709.818.352.953	2765278412	2426,453092	1150	2,11
16	INDF	Rp 43.941.423.000.000	8780426500	5004,474783	8425	0,59

17	INTP	Rp	26.138.703.000.000	3681231699	7100,53187	16150	0,44
18	KAEF	Rp	2.271.407.409.194	5554000000	408,9678447	2430	0,17
19	KLBF	Rp	12.463.847.141.085	46875122110	265,894713	1515	0,18
20	LMSH	Rp	117.316.469.122	96000000	1222,046553	660	1,85
21	MERK	Rp	582.672.469.000	448000000	1300,60819	9125	0,14
22	MLBI	Rp	820.640.000.000	2107000000	389,4826768	11950	0,03
23	MYOR	Rp	6.265.255.987.065	22358699725	280,2155789	2050	0,14
24	PBRX	Rp	3.058.577.919.232	6478295611	472,1269456	600	0,79
25	ROTI	Rp	1.442.751.772.026	5061800000	285,0274155	1620	0,18
26	SIDO	Rp	2.757.885.000.000	15000000000	183,859	560	0,33
27	SKLT	Rp	296.151.295.872	690740500	428,7446528	1045	0,41
28	SMBR	Rp	3.120.757.702.000	9837678500	317,2250142	3150	0,10
29	SMCB	Rp	8.060.595.000.000	7662900000	1051,898759	900	1,17
30	SMSM	Rp	1.580.055.000.000	5758675440	274,3781997	1225	0,22
31	TALF	Rp	751.895.484.830	1353435000	555,5460623	302	1,84
32	TOTO	Rp	1.523.874.519.542	10320000000	147,6622596	450	0,33
33	TPIA	Rp	15.339.451.248.000	3286962558	4666,755698	26650	0,18
34	TRIS	Rp	346.627.180.477	1046128525	331,3428247	322	1,03
35	TSPC	Rp	4.635.273.142.692	4500000000	1030,060698	2070	0,50
36	UNIC	Rp	2.165.725.555.412	383331363	5649,74788	3380	1,67
37	UNVR	Rp	4.704.258.000.000	7630000000	616,5475754	45300	0,01
38	WIIM	Rp	362.540.740.471	2099873760	172,6488265	436	0,40
39	WTON	Rp	2.490.474.913.654	8715466600	285,7534803	730	0,39

## LAMPIRAN 5

### DAFTAR PERHITUNGAN STRUKTUR MODAL TAHUN 2014

NO	KODE	TOTAL HUTANG	TOTAL EKUITAS	DER
1	AKPI	Rp 191.196.937.000	Rp 1.035.845.653.000	0,18
2	AMFG	Rp 733.749.000.000	Rp 3.184.642.000.000	0,23
3	ASII	Rp 115.705.000.000.000	Rp 120.324.000.000.000	0,96
4	AUTO	Rp 4.244.369.000.000	Rp 10.136.557.000.000	0,42
5	CINT	Rp 73.446.018.893	Rp 291.645.820.824	0,25
6	CPIN	Rp 9.919.150.000.000	Rp 10.943.289.000.000	0,91
7	DAJK	Rp 678.825.319.000	Rp 1.065.619.060.000	0,64
8	DLTA	Rp 227.473.881.000	Rp 764.473.253.000	0,30



9	DPNS	Rp 32.794.800.672	Rp 236.082.522.272	0,14
10	EKAD	Rp 138.149.558.606	Rp 273.199.231.964	0,51
11	GGRM	Rp 24.991.880.000.000	Rp 33.228.720.000.000	0,75
12	HMSF	Rp 14.882.516.000.000	Rp 13.498.114.000.000	1,10
13	ICBP	Rp 9.870.264.000.000	Rp 15.039.947.000.000	0,66
14	IGAR	Rp 86.443.556.430	Rp 263.451.227.145	0,33
15	IMAS	Rp 16.744.375.200.010	Rp 6.727.022.634.910	2,49
16	INDF	Rp 44.710.509.000.000	Rp 41.228.376.000.000	1,08
17	INTP	Rp 4.307.622.000.000	Rp 24.577.013.000.000	0,18
18	KAEF	Rp 1.157.040.676.384	Rp 1.811.143.949.913	0,64
19	KLBF	Rp 2.607.556.689.283	Rp 9.817.475.678.446	0,27
20	LMSH	Rp 23.964.388.443	Rp 115.951.209.812	0,21
21	MERK	Rp 162.908.670.000	Rp 553.690.856.000	0,29
22	MLBI	Rp 1.677.254.000.000	Rp 553.797.000.000	3,03
23	MYOR	Rp 6.190.553.036.545	Rp 4.100.554.992.789	1,51
24	PBRX	Rp 2.013.640.432.880	Rp 2.545.550.861.000	0,79
25	ROTI	Rp 1.182.771.921.472	Rp 960.122.354.744	1,23
26	SIDO	Rp 186.740.000.000	Rp 2.634.659.000.000	0,07
27	SKLT	Rp 178.206.785.017	Rp 153.368.106.620	1,16
28	SMBR	Rp 209.113.746.000	Rp 2.717.247.111.000	0,08
29	SMCB	Rp 8.436.760.000.000	Rp 8.758.592.000.000	0,96
30	SMSM	Rp 602.558.000.000	Rp 1.146.837.000.000	0,53
31	TALF	Rp 104.951.997.743	Rp 326.581.298.760	0,32
32	TOTO	Rp 796.096.371.054	Rp 1.231.192.322.624	0,65
33	TPIA	Rp 131.150.191.280.000	Rp 10.813.445.120.000	12,13
34	TRIS	Rp 214.390.227.222	Rp 309.510.415.383	0,69
35	TSPC	Rp 1.460.391.494.410	Rp 4.132.338.998.550	0,35
36	UNIC	Rp 1.150.819.249.840	Rp 2.936.046.454.240	0,39
37	UNVR	Rp 9.681.888.000.000	Rp 4.598.782.000.000	2,11
38	WIIM	Rp 478.482.577.195	Rp 854.425.098.590	0,56
39	WTON	Rp 1.576.555.487.820	Rp 2.225.777.452.338	0,71

## LAMPIRAN 6

### DAFTAR PERHITUNGAN STRUKTUR MODAL TAHUN 2015

NO	KODE	TOTAL HUTANG	TOTAL EKUITAS	DER
1	AKPI	Rp 1.775.577.239.000	Rp 1.107.565.893.000	1,60
2	AMFG	Rp 880.052.000.000	Rp 3.390.223.000.000	0,26
3	ASII	Rp 17.438.000.000.000	Rp 40.327.000.000.000	0,43
4	AUTO	Rp 4.195.684.000.000	Rp 10.143.426.000.000	0,41
5	CINT	Rp 67.734.182.851	Rp 315.073.311.914	0,21
6	CPIN	Rp 12.123.488.000.000	Rp 12.561.427.000.000	0,97
7	DAJK	Rp 1.224.872.919.000	Rp 772.893.948.000	1,58
8	DLTA	Rp 188.700.435.000	Rp 849.621.481.000	0,22
9	DPNS	Rp 33.187.031.327	Rp 241.296.079.044	0,14
10	EKAD	Rp 97.730.178.889	Rp 291.961.416.611	0,33
11	GGRM	Rp 25.497.504.000.000	Rp 38.007.909.000.000	0,67
12	HMSP	Rp 5.994.664.000.000	Rp 32.016.060.000.000	0,19
13	ICBP	Rp 10.173.713.000.000	Rp 16.386.911.000.000	0,62
14	IGAR	Rp 73.471.782.127	Rp 310.464.258.463	0,24
15	IMAS	Rp 18.163.865.982.392	Rp 6.697.091.857.105	2,71
16	INDF	Rp 48.709.933.000.000	Rp 43.121.593.000.000	1,13
17	INTP	Rp 3.772.410.000.000	Rp 23.865.950.000.000	0,16
18	KAEF	Rp 1.374.127.253.841	Rp 1.862.096.822.470	0,74
19	KLBF	Rp 2.758.131.396.170	Rp 10.938.285.985.269	0,25
20	LMSH	Rp 21.341.373.897	Rp 112.441.377.144	0,19
21	MERK	Rp 168.103.536.000	Rp 473.543.282.000	0,35
22	MLBI	Rp 1.334.373.000.000	Rp 766.480.000.000	1,74
23	MYOR	Rp 6.148.255.759.034	Rp 5.194.459.927.187	1,18
24	PBRX	Rp 3.131.250.073.900	Rp 2.977.744.583.590	1,05
25	ROTI	Rp 1.517.788.685.162	Rp 1.188.534.951.872	1,28
26	SIDO	Rp 197.797.000.000	Rp 2.598.314.000.000	0,08
27	SKLT	Rp 225.066.080.248	Rp 152.044.668.111	1,48
28	SMBR	Rp 319.315.349.000	Rp 2.949.352.584.000	0,11
29	SMCB	Rp 8.871.708.000.000	Rp 8.449.857.000.000	1,05
30	SMSM	Rp 779.860.000.000	Rp 1.440.248.000.000	0,54
31	TALF	Rp 84.008.353.472	Rp 350.202.023.192	0,24
32	TOTO	Rp 947.997.940.099	Rp 1.491.542.919.106	0,64
33	TPIA	Rp 13.457.574.300.000	Rp 12.234.040.570.000	1,10
34	TRIS	Rp 245.138.356.170	Rp 329.208.076.905	0,74
35	TSPC	Rp 1.947.588.124.083	Rp 4.337.140.975.120	0,45
36	UNIC	Rp 1.126.120.999.660	Rp 1.942.542.262.840	0,58
37	UNVR	Rp 10.902.585.000.000	Rp 4.827.360.000.000	2,26
38	WIIM	Rp 398.991.064.485	Rp 943.708.980.906	0,42
39	WTON	Rp 2.192.672.341.480	Rp 2.263.425.161.325	0,97

## LAMPIRAN 7

### DAFTAR PERHITUNGAN STRUKTUR MODAL TAHUN 2016

NO	KODE	TOTAL HUTANG	TOTAL EKUITAS	DER
1	AKPI	Rp 1.495.874.021.000	Rp 1.120.035.169.000	1,34
2	AMFG	Rp 1.905.626.000.000	Rp 3.599.264.000.000	0,53
3	ASII	Rp 121.949.000.000.000	Rp 139.906.000.000.000	0,87
4	AUTO	Rp 4.075.716.000.000	Rp 10.536.558.000.000	0,39
5	CINT	Rp 72.906.787.680	Rp 326.429.838.956	0,22
6	CPIN	Rp 10.047.751.000.000	Rp 14.157.243.000.000	0,71
7	DAJK	Rp 1.132.896.039.000	Rp 392.927.309.000	2,88
8	DLTA	Rp 185.422.642.000	Rp 1.012.374.008.000	0,18
9	DPNS	Rp 32.865.162.199	Rp 263.264.403.585	0,12
10	EKAD	Rp 110.503.822.983	Rp 592.004.807.725	0,19
11	GGRM	Rp 23.387.406.000.000	Rp 39.564.228.000.000	0,59
12	HMSP	Rp 8.333.263.000.000	Rp 34.175.014.000.000	0,24
13	ICBP	Rp 10.401.125.000.000	Rp 18.500.823.000.000	0,56
14	IGAR	Rp 65.716.637.766	Rp 373.749.035.530	0,18
15	IMAS	Rp 18.923.523.905.726	Rp 6.709.818.352.953	2,82
16	INDF	Rp 38.233.092.000.000	Rp 43.941.423.000.000	0,87
17	INTP	Rp 4.011.877.000.000	Rp 26.138.703.000.000	0,15
18	KAEF	Rp 2.341.155.131.870	Rp 2.271.407.409.194	1,03
19	KLBF	Rp 2.762.162.069.572	Rp 12.463.847.141.085	0,22
20	LMSH	Rp 45.511.700.128	Rp 117.316.469.122	0,39
21	MERK	Rp 161.262.425.000	Rp 582.672.469.000	0,28
22	MLBI	Rp 1.454.398.000.000	Rp 820.640.000.000	1,77
23	MYOR	Rp 6.657.165.872.077	Rp 6.265.255.987.065	1,06
24	PBRX	Rp 3.921.515.002.180	Rp 3.058.577.919.232	1,28
25	ROTI	Rp 1.476.889.086.692	Rp 1.442.751.772.026	1,02
26	SIDO	Rp 229.729.000.000	Rp 2.757.885.000.000	0,08
27	SKLT	Rp 272.088.644.079	Rp 296.151.295.872	0,92
28	SMBR	Rp 1.248.119.294.000	Rp 3.120.757.702.000	0,40
29	SMCB	Rp 11.702.538.000.000	Rp 806.059.500.000	14,52
30	SMSM	Rp 674.685.000.000	Rp 1.580.055.000.000	0,43
31	TALF	Rp 129.777.537.129	Rp 751.895.484.830	0,17
32	TOTO	Rp 1.057.566.418.720	Rp 1.523.874.519.542	0,69
33	TPIA	Rp 13.269.407.036.000	Rp 15.339.451.248.000	0,87
34	TRIS	Rp 293.073.984.034	Rp 346.627.180.477	0,85
35	TSPC	Rp 1.950.534.206.746	Rp 4.635.273.142.692	0,42
36	UNIC	Rp 883.086.098.192	Rp 2.165.725.555.412	0,41

37	UNVR	Rp 12.041.437.000.000	Rp 4.704.258.000.000	2,56
38	WIIM	Rp 991.093.391.804	Rp 362.540.740.471	2,73
39	WTON	Rp 2.171.844.871.665	Rp 2.490.474.913.654	0,87

## LAMPIRAN 8

### DAFTAR PERHITUNGAN KEBIJAKAN DIVIDEN TAHUN 2014

NO	KODE	DIVIDEN YANG DIBAYARKAN	JUMLAH SAHAM	DIVIDEN PER SHARE	LABA PERLEMBBAR	DPR
1	AKPI	Rp 10.408.218.000	Rp 680.000.000.000	0,0	57	0,00
2	AMFG	Rp 34.720.000.000	Rp 434.000.000	80,0	1057	0,08
3	ASII	Rp 6.153.500.077.280	Rp 40.483.553.140	152,0	474	0,32
4	AUTO	Rp 61.500.000.000	Rp 4.819.733.000	12,8	181	0,07
5	CINT	Rp 90.500.000.000	Rp 100.000.000.000	0,9	29	0,03
6	CPIN	Rp 754.308.000.000	Rp 16.398.000.000	46,0	107	0,43
7	DAJK	Rp 35.695.070.000	Rp 2.500.000.000	14,3	43,25	0,33
8	DLTA	Rp 192.158.172.000	Rp 16.013.181.000	12,0	17,621	0,68
9	DPNS	Rp 6.622.599.040	Rp 331.129.952	20,0	46,6	0,43
10	EKAD	Rp 6.288.975.000	Rp 698.775.000	9,0	57	0,16
11	GGRM	Rp 1.539.270.000.000	Rp 1.924.088.000	800,0	2790	0,29
12	HMSP	Rp 10.790.000.000.000	Rp 4.383.000.000	2461,8	2323	1,06
13	ICBP	Rp 110.788.200.000	Rp 5.830.954.000	19,0	447	0,04
14	IGAR	Rp 9.722.045.000	Rp 972.204.500	10,0	33,53	0,30
15	IMAS	Rp 52.540.289.828	Rp 2.765.278.412	19,0	46,36	-0,41
16	INDF	Rp 1.246.821.000.000	Rp 8.780.426.500	142,0	70	2,03
17	INTP	Rp 5.010.240.580.554	Rp 3.681.231.689.000.000	0,0	1437,09	0,00
18	KAEF	Rp 53.637.288.565	Rp 5.554.000.000	9,7	42,24	0,23
19	KLBF	Rp 796.877.075.870	Rp 46.875.122.110	17,0	44	0,39
20	LMSH	Rp 1.920.000.000	Rp 9.600.000	200,0	771	0,26
21	MERK	Rp 1.400.000.000	Rp 22.400.000	62,5	8,101	7,72
22	MLBI	Rp 119.000.000	Rp 2.107.000.000	0,1	377	0,00
23	MYOR	Rp 205.700.037.470	Rp 894.347.989	230,0	451	0,51

24	PBRX	Rp 6.478.295.611	Rp 6.478.295.611	1,0	19,904	0,05
25	ROTI	Rp 15.792.816.001	Rp 5.061.800.000	3,1	31,26	0,10
26	SIDO	Rp 405.000.000.000	Rp 15.000.000.000	27,0	27,68	0,98
27	SKLT	Rp 2.762.962.000	Rp 690.740.500	4,0	23,86	0,17
28	SMBR	Rp 78.045.958.951	Rp 9.837.678.500	7,9	33	0,24
29	SMCB	Rp 260.538.000.000	Rp 7.662.900.000	34,0	87	0,39
30	SMSM	Rp 86.380.000.000	Rp 1.439.668.860	60,0	271	0,22
31	TALF	Rp 3.383.587.500	Rp 1.353.435.000	2,5	43	0,06
32	TOTO	Rp 49.536.000.000	Rp 990.720.000	50,0	297	0,17
33	TPIA	Rp 32.344.000.000	Rp 3.286.962.558	9,8	68,42	0,14
34	TRIS	Rp 9.004.640.723	Rp 1.043.763.025	8,6	22,75	0,38
35	TSPC	Rp 337.500.000.000	Rp 4.500.000.000	75,0	129	0,58
36	UNIC	Rp 42.632.066.600	Rp 383.331.363	111,2	87,08	1,28
37	UNVR	Rp 2.830.730.000.000	Rp 7.630.000.000	371,0	752	0,49
38	WIIM	Rp 39.687.614.064	Rp 2.099.873.760	18,9	53,41	0,35
39	WTON	Rp 20.000.000.000	Rp 8.715.466.600	2,3	40,2	0,06

## LAMPIRAN 9

### DAFTAR PERHITUNGAN KEBIJAKAN DIVIDEN TAHUN 2015

NO	KODE	DIVIDEN YANG DIBAYARKAN	JUMLAH SAHAM	DIVIDEN PER SHARE	LABA PERLEMBAR	DPR
1	AKPI	Rp 4.897.986.000	Rp 680.000.000.000	0,01	45	0,00
2	AMFG	Rp 34.720.000.000	Rp 434.000.000	80,00	786	0,10
3	ASII	Rp 8.744.447.478.240	Rp 40.483.553.140	216,00	357	0,61
4	AUTO	Rp 347.020.776.000	Rp 4.819.733.000	72,00	66	1,09
5	CINT	Rp 6.000.000.000	Rp 1.000.000.000	6,00	20,04	0,30
6	CPIN	Rp 295.164.000.000	Rp 16.398.000.000	18,00	112	0,16
7	DAJK	Rp 18.118.515.000	Rp 2.500.000.000	7,25	175,76	-0,04
8	DLTA	Rp 96.076.086.000	Rp 800.659.050	120,00	238	0,50
9	DPNS	Rp 4.966.949.280	Rp 331.129.952	15,00	33,1	0,45

10	EKAD	Rp 6.288.975.000	Rp 698.775.000	9,00	67	0,13
11	GGRM	Rp 15.392.700.000	Rp 1.924.088.000	8,00	3,345	2,39
12	HMSF	Rp 4.273.425.000.000	Rp 4.652.723.076	918,48	2326	0,39
13	ICBP	Rp 1.294.472.000.000	Rp 5.830.954.000	222,00	515	0,43
14	IGAR	Rp 9.722.045.000	Rp 972.204.500	10,00	31,07	0,32
15	IMAS	Rp 27.652.784.120	Rp 2.765.278.412	10,00	16,54	-0,60
16	INDF	Rp 1.246.821.000.000	Rp 8.780.426.500	142,00	45	3,16
17	INTP	Rp 590.279.000	Rp 3.681.231.699	0,16	1183,48	0,00
18	KAEF	Rp 46.925.135.841	Rp 5.554.000.000	8,45	44,81	0,19
19	KLBF	Rp 890.627.320.090	Rp 46.875.122.110	19,00	42,7	0,44
20	LMSH	Rp 960.000.000	Rp 96.000.000	10,00	20	0,50
21	MERK	Rp 73.920.000.000	Rp 448.000.000	165,00	2.463	0,07
22	MLBI	Rp 541.499.000.000	Rp 2.107.000.000	257,00	236	1,09
23	MYOR	Rp 143.095.678.240	Rp 894.347.989	160,00	1.364	0,12
24	PBRX	Rp 6.619.558.340	Rp 6.478.295.611	1,02	19,313	0,05
25	ROTI	Rp 27.991.754.000	Rp 5.061.800.000	5,53	53,45	0,10
26	SIDO	Rp 360.000.000.000	Rp 15.000.000.000	24,00	29,3	0,82
27	SKLT	Rp 3.453.702.500	Rp 690.740.500	5,00	29,55	0,17
28	SMBR	Rp 82.084.079.075	Rp 9.837.678.500	8,34	36	0,23
29	SMCB	Rp 498.088.500.000	Rp 7.662.900.000	65,00	23	2,83
30	SMSM	Rp 71.983.000.000	Rp 1.439.668.860	50,00	271	0,18
31	TALF	Rp 5.413.740.000	Rp 1.353.435.000	4,00	25	0,16
32	TOTO	Rp 118.886.400.000	Rp 990.720.000	120,00	282	0,43
33	TPIA	Rp 62.077.500.000	Rp 3.286.962.558	18,89	110,36	0,17
34	TRIS	Rp 9.843.309.576	Rp 1.045.446.325	9,42	21,49	0,44
35	TSPC	Rp 288.000.000.000	Rp 4.500.000.000	64,00	116	0,55
36	UNIC	Rp 27.552.353.445	Rp 383.331.363	71,88	9,6565	7,44
37	UNVR	Rp 3.174.080.000.000	Rp 7.630.000.000	416,00	766	0,54
38	WIIM	Rp 28.348.295.760	Rp 2.099.873.760	13,50	62,34	0,22
39	WTON	Rp 98.558.808.231	Rp 8.715.466.600	11,31	19,95	0,57

## LAMPIRAN 10

### DAFTAR PERHITUNGAN KEBIJAKAN DIVIDEN TAHUN 2016

NO	KODE	DIVIDEN YANG DIBAYARKAN	JUMLAH SAHAM	DIVIDEN PER SHARE	LABA PERLEMBAR	DPR
1	AKPI	Rp 5.510.233	Rp 680.000.000.000	0	86	0,00
2	AMFG	Rp 34.720.000.000	Rp 434.000.000	80	600	0,13
3	ASII	Rp 7.165.588.905.780	Rp 40.483.553.140	177	374	0,47
4	AUTO	Rp 125.313.000.000	Rp 4.819.733.000	26	87	0,30
5	CINT	Rp 8.000.000.000	Rp 1.000.000.000	8	14	0,59
6	CPIN	Rp 475.542.000.000	Rp 16.398.000.000	29	135	0,21
7	DAJK	Rp 18.118.515	Rp 2.500.000.000	0	147	0,00
8	DLTA	Rp 96.076.086.000	Rp 800.659.050	120	317	0,38
9	DPNS	Rp 1.655.649.760	Rp 331.129.952	5	34	0,15
10	EKAD	Rp 462.000.000	Rp 698.775.000	1	126	0,01
11	GGRM	Rp 5.002.629	Rp 1.924.088.000	0	3	0,00
12	HMSP	Rp 10.352.308.844.100	Rp 116.318.076.900	89	110	0,81
13	ICBP	Rp 1.492.724	Rp 11.661.908.000	0	309	0,00
14	IGAR	Rp 4.861.022.500	Rp 972.204.500	5	48	0,10
15	IMAS	Rp 27.652.784.120	Rp 2.765.278.412	10	105	0,10
16	INDF	Rp 1.475.112	Rp 8.780.426.500	0	39	0,00
17	INTP	Rp 1.527.711.155.085	Rp 3.681.231.699	415	1051	0,39
18	KAEF	Rp 49.769.803.238	Rp 5.554.000.000	9	48	0,19
19	KLBF	Rp 890.627.320.090	Rp 46.875.122.110	19	49	0,39
20	LMSH	Rp 480.000.000	Rp 96.000.000	5	65	0,08
21	MERK	Rp 44.800.000.000	Rp 448.000.000	100	343	0,29
22	MLBI	Rp 724.808	Rp 2.107.000.000	0	466	0,00
23	MYOR	Rp 268.304.396.700	Rp 22.358.699.725	12	61	0,20
24	PBRX	Rp 12.956.591.222	Rp 6.478.295.611	2	31	0,06
25	ROTI	Rp 53.698.271.000	Rp 5.061.800.000	11	55	0,19
26	SIDO	Rp 368.503.120.000	Rp 15.000.000.000	25	33	0,76
27	SKLT	Rp 4.144.443.000	Rp 690.740.500	6	30	0,20
28	SMBR	Rp 7.945.637.460	Rp 9.837.678.500	1	26	0,03

29	SMCB	Rp 114.943.500.000	Rp 7.662.900.000	15	37	- 0,41
30	SMSM	Rp 50.388.000.000	Rp 5.758.675.440	9	79	0,11
31	TALF	Rp 4.060.305.000	Rp 1.353.435.000	3	22	0,14
32	TOTO	Rp 51.600.000.000	Rp 10.320.000.000	5	16	0,31
33	TPIA	Rp 141.078.000	Rp 3.286.962.558	0	1227	0,00
34	TRIS	Rp 9.930.732.142	Rp 1.045.531.525	9	5	1,78
35	TSPC	Rp 225.000.000.000	Rp 4.500.000.000	50	119	0,42
36	UNIC	Rp 26.835.333.156	Rp 383.331.363	70	801	0,09
37	UNVR	Rp 3.235.120.000.000	Rp 7.630.000.000	424	838	0,51
38	WIIM	Rp 52.496.844.000	Rp 2.099.873.760	25	51	0,49
39	WTON	Rp 52.197.812.142	Rp 8.715.466.600	6	31	0,19

## LAMPIRAN 11

### DAFTAR PERHITUNGAN KEPUTUSAN INVESTASI TAHUN 2014

NO	KODE	LABA BERSIH	JUMLAH SAHAM BEREDAR	EPS
1	AKPI	Rp 34.690.704.000	680000000	51,02
2	AMFG	Rp 4.586.350.000	434000000	10,57
3	ASII	Rp 2.212.500.000.000	40483553140	54,65
4	AUTO	Rp 95.640.900.000	4819733000	19,84
5	CINT	Rp 25.375.295.609	1000000000	25,38
6	CPIN	Rp 174.664.400.000	16398000000	10,65
7	DAJK	Rp 90.592.575.000	2500000000	36,24
8	DLTA	Rp 288.073.432	16013181	17,99
9	DPNS	Rp 14.519.866.284	331129952	43,85
10	EKAD	Rp 40.756.078.282	698775000	58,33
11	GGRM	Rp 85.776.560.000	1924088000	44,58
12	HMSP	Rp 101.810.830.000	4383000000	23,23
13	ICBP	Rp 253.168.100.000	5830954000	43,42
14	IGAR	Rp 54.898.874.758	972204500	56,47
15	IMAS	Rp 67.093.347.900	2765278412	24,26



16	INDF	Rp	514.632.300.000	8780426500	58,61
17	INTP	Rp	52.934.160.000	3681231699	14,38
18	KAEF	Rp	236.531.070.864	5554000000	42,59
19	KLBF	Rp	2.121.090.581.630	46875122110	45,25
20	LMSH	Rp	7.403.115.436	96000000	77,12
21	MERK	Rp	1.814.722.340	22400000	81,01
22	MLBI	Rp	79.488.300.000	2107000000	37,73
23	MYOR	Rp	40.982.476.859	894347989	45,82
24	PBRX	Rp	125.739.713.360	6478295611	19,41
25	ROTI	Rp	188.577.521.074	5061800000	37,26
26	SIDO	Rp	415.193.000.000	15000000000	27,68
27	SKLT	Rp	16.480.714.984	690740500	23,86
28	SMBR	Rp	328.336.316.000	9837678500	33,38
29	SMCB	Rp	668.869.000.000	7662900000	87,29
30	SMSM	Rp	42.146.700.000	1439668860	29,28
31	TALF	Rp	57.653.818.954	1353435000	42,60
32	TOTO	Rp	29.380.390.894	990720000	29,66
33	TPIA	Rp	226.980.240.000	3286962558	69,05
34	TRIS	Rp	35.944.155.042	1045340225	34,39
35	TSPC	Rp	584.293.062.124	45000000000	12,98
36	UNIC	Rp	32.016.628.960	383331363	83,52
37	UNVR	Rp	5.738.523.000.000	76300000000	75,21
38	WIIM	Rp	112.304.822.060	2099873760	53,48
39	WTON	Rp	322.403.851.254	8715466600	36,99

## LAMPIRAN 12

### DAFTAR PERHITUNGAN KEPUTUSAN INVESTASI TAHUN 2015

NO	KODE	LABA BERSIH	JUMLAH SAHAM BEREDAR	EPS
1	AKPI	Rp 27.644.714.000	680000000	40,65
2	AMFG	Rp 34.134.600.000	434000000	78,65
3	ASII	Rp 1.561.300.000.000	40483553140	38,57
4	AUTO	Rp 322.701.000.000	4819733000	66,95
5	CINT	Rp 29.477.807.514	1000000000	29,48
6	CPIN	Rp 183.259.800.000	16398000000	11,18
7	DAJK	Rp 43.940.405.800	2500000000	17,58

8	DLTA	Rp	19.204.519.900	800659050	23,99
9	DPNS	Rp	9.859.176.172	331129952	29,77
10	EKAD	Rp	47.040.256.456	698775000	67,32
11	GGRM	Rp	64.528.340.000	1924088000	33,54
12	HMSP	Rp	103.633.080.000	4652723076	22,27
13	ICBP	Rp	292.314.800.000	5830954000	50,13
14	IGAR	Rp	51.416.184.307	972204500	52,89
15	IMAS	Rp	224.894.305.310	2765278412	81,33
16	INDF	Rp	370.950.100.000	8780426500	42,25
17	INTP	Rp	43.566.610.000	3681231699	11,83
18	KAEF	Rp	252.972.506.074	5554000000	45,55
19	KLBF	Rp	2.057.694.281.873	46875122110	43,90
20	LMSH	Rp	1.944.443.395	96000000	20,25
21	MERK	Rp	14.254.546.200	448000000	31,82
22	MLBI	Rp	49.690.900.000	2107000000	23,58
23	MYOR	Rp	12.502.331.285	894347989	13,98
24	PBRX	Rp	118.933.551.115	6478295611	18,36
25	ROTI	Rp	270.538.700.440	5061800000	53,45
26	SIDO	Rp	437.475.000.000	15000000000	29,17
27	SKLT	Rp	20.066.791.849	690740500	29,05
28	SMBR	Rp	354.180.062.000	9837678500	36,00
29	SMCB	Rp	175.127.000.000	7662900000	22,85
30	SMSM	Rp	42.146.700.000	1439668860	29,28
31	TALF	Rp	33.717.725.980	1353435000	24,91
32	TOTO	Rp	28.523.678.065	1032000000	27,64
33	TPIA	Rp	36.220.152.000	3286962558	11,02
34	TRIS	Rp	37.448.445.764	1045446325	35,82
35	TSPC	Rp	52.921.865.180	4500000000	11,76
36	UNIC	Rp	11.949.435.925	383331363	31,17
37	UNVR	Rp	585.105.000.000	7630000000	76,68
38	WIIM	Rp	131.081.111.587	2099873760	62,42
39	WTON	Rp	171.784.021.770	8715466600	19,71

### LAMPIRAN 13

#### DAFTAR PERHITUNGAN KEPUTUSAN INVESTASI TAHUN 2016

NO	KODE	LABA BERSIH	JUMLAH SAHAM BEREDAR	EPS
1	AKPI	Rp 52.393.857.000	680000000	77,05
2	AMFG	Rp 26.044.400.000	434000000	60,01
3	ASII	Rp 1.830.200.000.000	40483553140	45,21
4	AUTO	Rp 48.342.100.000	4819733000	10,03
5	CINT	Rp 20.619.309.858	1000000000	20,62
6	CPIN	Rp 225.181.300.000	16398000000	13,73
7	DAJK	Rp 37.963.780.200	2500000000	15,19
8	DLTA	Rp 25.450.926.800	800659050	31,79
9	DPNS	Rp 10.009.391.103	331129952	30,23
10	EKAD	Rp 9.068.582.153	698775000	12,98
11	GGRM	Rp 66.726.820.000	1924088000	34,68
12	HMSP	Rp 1.276.222.900.000	116318076900	10,97
13	ICBP	Rp 363.130.100.000	11661908000	31,14
14	IGAR	Rp 69.305.629.795	972204500	71,29
15	IMAS	Rp 31.288.100.578	2765278412	11,31
16	INDF	Rp 526.690.600.000	8780426500	59,98
17	INTP	Rp 38.703.190.000	3681231699	10,51
18	KAEF	Rp 271.597.947.663	5554000000	48,90
19	KLBF	Rp 2.350.884.933.551	46875122110	50,15
20	LSMH	Rp 6.252.814.811	96000000	65,13
21	MERK	Rp 15.384.284.700	448000000	34,34
22	MLBI	Rp 98.212.900.000	2107000000	46,61
23	MYOR	Rp 1.388.676.127.665	22358699725	62,11
24	PBRX	Rp 178.513.625.048	6478295611	27,56
25	ROTI	Rp 279.777.368.831	5061800000	55,27
26	SIDO	Rp 480.525.000.000	15000000000	32,04
27	SKLT	Rp 20.646.121.074	690740500	29,89
28	SMBR	Rp 259.090.525.000	9837678500	26,34
29	SMCB	Rp 284.584.000.000	7662900000	37,14
30	SMSM	Rp 502.192.000.000	5758675440	87,21
31	TALF	Rp 30.137.707.324	1353435000	22,27
32	TOTO	Rp 168.564.583.718	10320000000	16,33
33	TPIA	Rp 40.324.795.000	3286962558	12,27
34	TRIS	Rp 25.213.015.324	1046128525	24,10
35	TSPC	Rp 54.549.353.626	4500000000	12,12
36	UNIC	Rp 28.379.890.033	383331363	74,03

37	UNVR	Rp	639.067.200.000	7630000000	83,76
38	WIIM	Rp	106.290.306.868	2099873760	50,62
39	WTON	Rp	281.567.627.374	8715466600	32,31

## LAMPIRAN 14

### DAFTAR PERHITUNGAN UKURAN PERUSAHAAN TAHUN 2014

NO	KODE	TOTAL ASET		UKURAN PERUSAHAAN
1	AKPI	Rp	2.227.042.590.000	28,43
2	AMFG	Rp	3.918.391.000.000	29,00
3	ASII	Rp	236.029.000.000.000	33,09
4	AUTO	Rp	14.380.926.000.000	30,30
5	CINT	Rp	365.091.839.717	26,62
6	CPIN	Rp	20.862.439.000.000	30,67
7	DAJK	Rp	1.902.696.164.000	28,27
8	DLTA	Rp	991.947.134.000	27,62
9	DPNS	Rp	268.877.322.944	26,32
10	EKAD	Rp	411.348.790.570	26,74
11	GGRM	Rp	58.220.600.000.000	31,70
12	HMSP	Rp	28.380.630.000.000	30,98
13	ICBP	Rp	24.910.211.000.000	30,85
14	IGAR	Rp	349.894.783.575	26,58
15	IMAS	Rp	23.471.397.834.920	30,79
16	INDF	Rp	85.938.885.000.000	32,08
17	INTP	Rp	28.884.635.000.000	30,99
18	KAEF	Rp	2.968.184.626.297	28,72
19	KLBF	Rp	12.425.032.367.729	30,15
20	LMSH	Rp	139.915.598.255	25,66
21	MERK	Rp	716.599.526.000	27,30
22	MLBI	Rp	1.847.112.000.000	28,24
23	MYOR	Rp	10.291.108.029.334	29,96
24	PBRX	Rp	4.559.191.293.880	29,15
25	ROTI	Rp	2.142.894.276.216	28,39
26	SIDO	Rp	2.821.399.000.000	28,67
27	SKLT	Rp	331.574.891.637	26,53
28	SMBR	Rp	2.926.360.857.000	28,70
29	SMCB	Rp	17.195.352.000.000	30,48

30	SMSM	Rp	1.749.395.000.000	28,19
31	TALF	Rp	431.533.296.503	26,79
32	TOTO	Rp	2.027.288.693.678	28,34
33	TPIA	Rp	23.928.464.400.000	30,81
34	TRIS	Rp	523.900.642.605	26,98
35	TSPC	Rp	5.592.730.492.960	29,35
36	UNIC	Rp	2.936.046.454.240	28,71
37	UNVR	Rp	14.280.670.000.000	30,29
38	WIIM	Rp	1.332.907.675.785	27,92
39	WTON	Rp	3.802.332.940.158	28,97

## LAMPIRAN 15

### DAFTAR PERHITUNGAN UKURAN PERUSAHAAN TAHUN 2015

NO	KODE	TOTAL ASET	UKURAN PERUSAHAAN
1	AKPI	Rp 2.883.143.132.000	28,69
2	AMFG	Rp 4.270.275.000.000	29,08
3	ASII	Rp 57.765.000.000.000	31,69
4	AUTO	Rp 14.339.110.000.000	30,29
5	CINT	Rp 382.807.494.765	26,67
6	CPIN	Rp 24.684.915.000.000	30,84
7	DAJK	Rp 1.997.766.867.000	28,32
8	DLTA	Rp 1.038.321.916.000	27,67
9	DPNS	Rp 274.483.110.371	26,34
10	EKAD	Rp 389.691.595.500	26,69
11	GGRM	Rp 63.505.413.000.000	31,78
12	HMSP	Rp 38.010.724.000.000	31,27
13	ICBP	Rp 26.560.624.000.000	30,91
14	IGAR	Rp 383.936.040.590	26,67
15	IMAS	Rp 24.860.957.839.497	30,84
16	INDF	Rp 91.831.526.000.000	32,15
17	INTP	Rp 27.638.360.000.000	30,95
18	KAEF	Rp 3.236.224.076.311	28,81
19	KLBF	Rp 13.696.417.381.439	30,25
20	LMSH	Rp 133.782.751.041	25,62
21	MERK	Rp 641.646.818.000	27,19

22	MLBI	Rp 2.100.853.000.000	28,37
23	MYOR	Rp 11.342.715.686.221	30,06
24	PBRX	Rp 6.108.994.657.490	29,44
25	ROTI	Rp 2.706.323.637.034	28,63
26	SIDO	Rp 279.611.100.000	26,36
27	SKLT	Rp 377.110.748.359	26,66
28	SMBR	Rp 3.268.667.933.000	28,82
29	SMCB	Rp 17.321.565.000.000	30,48
30	SMSM	Rp 2.220.108.000.000	28,43
31	TALF	Rp 434.210.376.664	26,80
32	TOTO	Rp 2.439.540.859.205	28,52
33	TPIA	Rp 25.691.614.870.000	30,88
34	TRST	Rp 3.357.359.499.954	28,84
35	TSPC	Rp 6.284.729.099.203	29,47
36	UNIC	Rp 3.068.663.262.500	28,75
37	UNVR	Rp 15.729.945.000.000	30,39
38	WIIM	Rp 1.342.700.045.391	27,93
39	WTON	Rp 4.456.097.502.805	29,13

## LAMPIRAN 16

### DAFTAR PERHITUNGAN UKURAN PERUSAHAAN TAHUN 2016

NO	KODE	TOTAL ASET	UKURAN PERUSAHAAN
1	AKPI	Rp 2.615.909.190.000	28,59
2	AMFG	Rp 5.504.890.000.000	29,34
3	ASII	Rp 261.855.000.000.000	33,20
4	AUTO	Rp 14.612.274.000.000	30,31
5	CINT	Rp 399.336.626.636	26,71
6	CTBN	Rp 2.156.217.932.784	28,40
7	DAJK	Rp 1.525.823.348.000	28,05
8	DLTA	Rp 1.197.796.650.000	27,81
9	DPNS	Rp 296.129.565.784	26,41
10	EKAD	Rp 702.508.630.708	27,28
11	GGRM	Rp 62.951.634.000.000	31,77

12	HMSP	Rp 42.508.277.000.000	31,38
13	ICBP	Rp 28.901.948.000.000	30,99
14	IGAR	Rp 439.465.673.296	26,81
15	IMAS	Rp 25.633.342.258.679	30,87
16	INDF	Rp 82.174.515.000.000	32,04
17	INTP	Rp 30.150.580.000.000	31,04
18	KAEF	Rp 4.612.562.541.064	29,16
19	KLBF	Rp 15.226.009.210.657	30,35
20	LMSH	Rp 162.828.169.250	25,82
21	MERK	Rp 743.934.894.000	27,34
22	MLBI	Rp 2.275.038.000.000	28,45
23	MYOR	Rp 12.922.421.859.142	30,19
24	PBRX	Rp 6.980.092.921.412	29,57
25	ROTI	Rp 2.919.640.858.718	28,70
26	SIDO	Rp 2.987.614.000.000	28,73
27	SKLT	Rp 568.239.939.951	27,07
28	SMBR	Rp 4.368.876.996.000	29,11
29	SMCB	Rp 1.976.313.300.000	28,31
30	SMSM	Rp 2.254.740.000.000	28,44
31	TALF	Rp 881.673.021.959	27,51
32	TOTO	Rp 2.581.440.938.262	28,58
33	TPIA	Rp 28.608.858.284.000	30,98
34	TRIS	Rp 639.701.164.511	27,18
35	TSPC	Rp 6.585.807.349.438	29,52
36	UNIC	Rp 3.048.811.653.604	28,75
37	UNVR	Rp 16.745.695.000.000	30,45
38	WIIM	Rp 1.353.634.132.275	27,93
39	WTON	Rp 4.662.319.785.318	29,17

## LAMPIRAN 17

### UJI HIPOTESIS

#### Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	19,071	6,468		2,949	,004	
Struktur Modal	-,087	,115	-,072	-,754	,452	H1 ditolak
Kebijakan Dividen	,015	,032	,040	,452	,652	H2 ditolak
Keputusan Investasi	-,086	,180	-,043	-,477	,634	H3 ditolak
Ukuran Perusahaan	-5,836	1,881	-,296	3,103	,002	H4 diterima

#### Hasil Uji t

Model	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	19,071	6,468		2,949	,004	
Struktur Modal	-,087	,115	-,072	-,754	,452	H1 ditolak
Kebijakan Dividen	,015	,032	,040	,452	,652	H2 ditolak
Keputusan Investasi	-,086	,180	-,043	-,477	,634	H3 ditolak
Ukuran Perusahaan	-5,836	1,881	-,296	3,103	,002	H4 diterima

#### Hasil Analisis Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,333	,111	,079	1,12909



