

SKRIPSI

**PENGARUH KEBIJAKN DEVIDEN, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS,
KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2012-2017**

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S1) Pada
jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau*



DISUSUN OLEH :

FENTI RAHMADHANI

135210080

MANAJEMEN S1

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM RIAU
PEKANBARU**

2019



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No.113 Perhentian Marpoyan
Telp.(0761)674081 Fax.(0761) 674834. Pekanbaru-28284

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : Fenti Rahmadhani
NPM : 135210080
JURUSAN : Manajemen – SI
FAKULTAS : Ekonomi
JUDUL : Pengaruh kebijakn deviden, struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2012-2017.

Disahkan oleh :

PEMBIMBING I

Dr. Hamdi Agustin, SE.,MM

PEMBIMBING II

Hj. Susie Suryani, SE. MM

Mengetahui :

DEKAN

Drs. H. Abrar, M.Si., Ak, CA

KETUA JURUSAN

Azmansyah, SE., M.Econ



UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No. 113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674081 Fax. (0761) 674834. Pekanbaru-28284

LEMBAR PERSETUJUAN PERBAIKAN SKRIPSI

Nama : Fenti Rahmadhani
Npm : 135210080
Jurusan : Manajemen – S1
Fakultas : Ekonomi
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017

Disetujui oleh :
Tim penguji

Nama Dosen

1. Prof. Dr. Dra. Hj. Sri Indrastuti S, MM
2. Dr. Dra. Hj. Eka Nuraini R, M. Si
3. Poppy Camenia Jamil, SE. MSM

Tanda Tangan

(.....)
(.....)
(.....)

Mengetahui

PEMBIMBING I

Dr. Hamdi Agustin, SE., MM

PEMBIMBING II

Hj. Susie Suryani, SE. MM

Mengetahui:

KETUA JURUSAN

Azmansyah, SE., M. Econ



UNIVERSITAS ISLAM RIAU

FAKULTAS EKONOMI

Alamat: Jalan Kaharuddin Nasution No. 113 Perhentian Marpoyan
Telp. (0761) 674081 Fax. (0761) 674834. Pekanbaru-28284

BERITA ACARA BIMBINGAN SKRIPSI

Telah dilaksanakan bimbingan skripsi terhadap mahasiswa :

Nama : Fenti Rahmadhani
 Npm : 135210080
 Program Studi : Manajemen – S1
 Fakultas : Ekonomi
 Sponsor : Dr. Hamdi Agustin, SE., MM
 Co Sponsor : Hj. Susie Suryani, SE., MM
 Judul : Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2017

Dengan rincian sebagai berikut :

Tanggal	Catatan		Berita Acara	Paraf	
	Sponsor	Co Sponsor		Sponsor	Co Sponsor
13/1/2018	✓		Tambahkan variabel dan penjelasan		
20/1/2018	✓		Acc Seminal Proposal		
15/7/2018	✓		Tambahkan peneliti anter dahulu yang sesuai dengan jurnal.		
25/8/2018	✓		Penjelasan dan pembahasan		
19/12/2018	✓		Acc Seminar Hasil		
21/2/2018		✓	- Masukkan data di LB - Perbaiki cara penulisan - Variabel penelitian harus konsisten		
26/3/2018		✓	- Perbaiki Operasional variabel - Buat Persamaan Regresi		
27/3/2018		✓	- Acc Seminar Proposal		

Tanggal	Catatan		Berita Acara	Paraf	
	Sponsor	Co Sponsor		Sponsor	Co Sponsor
20/12/2018		✓	<ul style="list-style-type: none"> - Outline - Cek kembali data yang diolah - Jelaskan ukuran perusahaan dari nilai perusahaan yang digunakan. - Buat penjelasan tabel pada bab v 		
4/3/2019		✓	<ul style="list-style-type: none"> - Perbaiki cara penulisan persamaan regresi - Tambah penjelasan pembahasan dan perbaiki cara penulisan 		
5/3/2019		✓	<ul style="list-style-type: none"> - Sempurnakan kesimpulan - Acc ujian seminar hasil 		

Pekanbaru, 14 April 2018

Wakil Dekan 1

Dr. Firdaus AR,SE,M.Si.,Ak.CA

UNIVERSITAS ISLAM RIAU
FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jalan Kaharuddin Nst Km 11 No 113 Marpoyan Pekanbaru Telp 647647

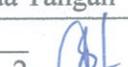
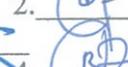
BERITA ACARA SEMINAR PROPOSAL

Nama : Fenti Rahmadhani
NPM : 135210080
Judul Proposal : Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016
Pembimbing : 1. Dr. Hamdi Agustin, SE., MM
2. Hj. Susie Suryani, SE., MM
Hari/Tanggal Seminar : Jumat 11 Mei 2018

Hasil Seminar dirumuskan sebagai berikut :

- Judul : Disetujui dirubah/perlu diseminarkan *)
- Permasalahan : Jelas/masih kabur/perlu dirumuskan kembali *)
- Tujuan Penelitian : Jelas/mengambang/perlu diperbaiki *)
- Hipotesa : Cukup tajam/perlu dipertajam/di perbaiki *)
- Variabel yang diteliti : Jelas/Kurang jelas *)
- Alat yang dipakai : Cocok/belum cocok/kurang *)
- Populasi dan sampel : Jelas/tidak jelas *)
- Cara pengambilan sampel : Jelas/tidak jelas *)
- Sumber data : Jelas/tidak jelas *)
- Cara memperoleh data : Jelas/tidak jelas *)
- Teknik pengolahan data : Jelas/tidak jelas *)
- Daftar kepustakaan : Cukup/belum cukup mendukung pemecahan masalah Penelitian *)
- Teknik penyusunan laporan : Telah sudah/belum memenuhi syarat *)
- Kesimpulan tim seminar : ~~Perlu~~/tidak perlu diseminarkan kembali *)

Demikianlah keputusan tim yang terdiri dari :

No	Nama	Jabatan pada Seminar	Tanda Tangan
1.	Dr. Hamdi Agustin, SE., MM		1. 
2.	Hj. Susie Suryani, SE., MM		2. 
3.	Dr.Drs.Syamri Syamsuddin, M.Si		3. 
4.	Raja Ria Yusnita, SE., ME		4. 
5.	Yul Efnita, SE., ME		5. 
6.	Drs. Asril., MM		6. 

*Coret yang tidak perlu

Mengetahui
An.Dekan Bidang Akademis

Pekanbaru, 11 Mei 2018
Sekretaris,



Dr.Firdaus AR, SE.M.Si.Ak.CA

Azmansyah, SE., M.Econ

SURAT KEPUTUSAN DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU
Nomor: 2545/Kpts/FE-UIR/2017
TENTANG PENUNJUKAN DOSEN PEMBIMBING SKRIPSI MAHASISWA S1
Bismillahirrohmanirrohim
DEKAN FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ISLAM RIAU

- Menimbang: 1. Surat penetapan Ketua Jurusan / Program Studi Manajemen tanggal 24 November 2017 tentang penunjukan Dosen Pembimbing skripsi mahasiswa.
 2. Bahwa dalam membantu mahasiswa untuk menyusun skripsi sehingga Mendapat hasil yang baik perlu ditunjuk Dosen Pembimbing yang Akan memberikan bimbingan sepenuhnya terhadap mahasiswa tersebut

- Mengingat: 1. Surat Mendikbud RI:
 a. Nomor: 0880/U/1997 c.Nomor: 0378/U/1986
 b. Nomor: 0213/0/1987 d.Nomor: 0387/U/1987
 2. Surat Keputusan BAN PT Depdiknas RI :
 a. Nomor : 192/SK/BAN-PT/Ak.XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Eko. Pembangunan
 b. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak.XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Manajemen
 c. Nomor : 197/SK/BAN-PT/Ak-XVI/S/IX/2013, tentang Akreditasi Akuntansi S1
 d. Nomor : 001/SK/BAN-PT/Akred/Dpl-III/I/2014 Tentang Akreditasi D.3 Akuntansi
 3. Surat Keputusan YLPI Daerah Riau
 a. Nomor: 66/Skep/YLPI/II/1987
 b. Nomor: 10/Skep/YLPI/IV/1987
 4. Statuta Universitas Islam Riau Tahun 2013
 5. Surat Edaran Rektor Universitas Islam Riau tanggal 10 Maret 1987
 a. Nomor: 510/A-UIR/4-1987

MEMUTUSKAN

- Menetapkan: 1. Mengangkat Saudara - saudara yang tersebut namanya di bawah ini sebagai pembimbing dalam penyusunan skripsi yaitu:

No	N a m a	Jabatan/Golongan	Keterangan
1.	Dr. Hamdi Agustin, SE., MM	Lektor Kepala, D/a	Pembimbing I
2	Hj. Susie Suryani, SE., MM	Lektor, C/c	Pembimbing II

2. Mahasiswa yang dibimbing adalah:
 N a m a : Fenti Rahmadhani
 N P M : 135210080
 Jusan/Jenjang Pendd. : Manajemen / S1
 Judul Skripsi : Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2017 .
 3. Tugas pembimbing adalah berpedoman kepada Surat Keputusan Rektor Universitas Islam Riau Nomor: 52/UIR/Kpts/1989 tentang pedoman penyusunan skripsi mahasiswa di lingkungan Universitas Islam Riau.
 4. Dalam pelaksanaan bimbingan supaya memperhatikan usul dan saran dari forum seminar proposal.
 5. Kepada pembimbing diberikan honorarium sesuai dengan peraturan yang berlaku di Universitas Islam Riau.
 6. Keputusan ini mulai berlaku sejak tanggal ditetapkan dengan ketentuan bila terdapat kekeliruan dalam keputusan ini segera akan ditinjau kembali.
 Kutipan: Disampaikan kepada yang bersangkutan untuk diketahui dan dilaksanakan menurut semestinya.

Ditetapkan di: Pekanbaru
 Pada Tanggal: 25 November 2017
 Dekan,

[Signature]
 Dr.Firdaus.AR.SE.,M.Si.Ak.CA
 Kuasa Dekan No: 1012/A-UIR/5 -FE/2017

Tembusan : Disampaikan pada:

1. Yth : Bapak Rektor Universitas Islam Riau
 2. Yth : Sdr. Kepala Biro Keuangan UIR di Pekanbaru.



UNIVERSITAS ISLAM RIAU FAKULTAS EKONOMI

Alamat : Jalan Kaharuddin Nasution No.113 Perhentian Marpoyan Telp. (0761) 674674
Fax. (0761) 674834 PEKANBARU - 28284

FORMULIR PENGUSULAN SK. PEMBIMBING DAN PROSEDUR SEMINAR PROPOSAL

NAMA : FENTI RAHMADHANI

NPM : 135210080

PROGRAM STUDI : MANAJEMEN SI

KONSENTRASI : KEUANGAN

JUDUL : PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG
DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR
PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2017.

Perpustakaan Universitas Islam Riau
Dokumen ini adalah Arsip Milik :

USULAN PEMBIMBING	CATATAN PEMBIMBING I
Pembimbing I : Dr. Hamdi Agustri Pembimbing II : Siska Suryani, M.M. 	
CATATAN PEMBIMBING II	CATATAN KETUA PRODI
<p style="margin-left: 20px;">Ace Seminar proposal 25/4</p>	

Pekanbaru, 25. APRIL. 2018
Wakil Dekan I

DR. FIRDAUS, AR.BE, M.Si, AK, CA

Persyaratan Pengusulan

1. Proposal Yang Telah disetujui Prodi
2. Kwitansi Jurnal Kiat
3. KTM Yang berlaku

PERNYATAAN

Dengan ini saya menyatakan :

1. Karya tulis ini, Skripsi ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar Akademik Sarjana, baik di Universitas Islam Riau maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri tanpa bantuan pihak manapun, kecuali arahan Tim Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dalam naskah dengan disebutkan nama pengarah dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi Akademik berupa pencabutan yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lain sesuai dengan norma yang berlaku di Perguruan Tinggi ini.

Pekanbaru, 6 MARET 2019

Saya yang membuat pernyataan



Fenti
FENTI RAHMADHANI

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Maha Suci Allah yang telah menakdirkan kita hidup di dunia, segala puji bagi-Nya yang telah mengizinkan kita untuk menghirup segarnya kehidupan bumi. Alhamdulillah, penulis panjatkan puji dan syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan petunjuk kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertanian Yang Terdaftar Di BEI 2012-2017”.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis tak luput dari berbagai kesulitan, untuk itu penulis menyadari bahwa dalam penulisan dan penyajian skripsi ini masih jauh dari sempurna, keadaan ini semata-mata karena keterbatasan kemampuan yang ada pada diri penulis, sehingga penulis mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun demi kemajuan kita bersama.

Dalam mewujudkan skripsi ini, penulis banyak memperoleh bantuan dan dorongan moril maupun bimbingan dari berbagai pihak, baik secara langsung maupun tidak langsung. Maka sudah sepantasnyalah apabila pada kesempatan ini penulis mengucapkan rasa terima kasih yang tulus kepada :

1. Allah SWT yang telah menganugerahkan penulis kemampuan sehingga mampu menulis skripsi ini, mengabdikan doa-doa penulis dan memperlancar jalan penulis untuk menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Kedua Orang Tua tercinta Ayahanda Mujiono dan Ibunda Sumarlik, adikku Medy Dwi Saputra dan Juwita Aggraini dan keluarga yang lain atas do'a, dukungan, kasih sayang, semangat dan pengorbanan serta kesabaran yang tiada habisnya kepada saya selama ini dalam membesarkan dan menjadikan saya seperti sekarang ini. selama ini telah memberikan support yang tiada hentinya serta mendoakan saya selama ini.
3. Bapak Prof. Dr. H. Syafrinaldi SH., MCL selaku Rektor Universitas Islam Riau.
4. Bapak Drs. Abrar, M.Si.Ak.,CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
5. Bapak Dr. Firdaus AR,SE.M.Si.Ak.CA selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
6. Ibu Eva Sundari, SE.,MM selaku Wakil Dekan II Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau.
7. Bapak Hamdi Agustin, SE.MM selaku pembimbing I dan Ibu Hj. Susie Suryani, SE. MM selaku pembimbing II, terima kasih atas ketersediaannya untuk meluangkan waktunya memberikan bimbingan berupa pemikiran-pemikiran yang mampu menjawab segala kebingungan saya sampai pada selesainya proposal penelitian ini hingga rampung menjadi sebuah skripsi.
8. Eva Sundari, SE, MM selaku penasehat akademis.

9. Bapak Azmansyah, SE.M.Econ selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Ibu Yul Efnita, SE.,MM selaku Sekretaris Jurusan Manajemen.

10. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang selama ini telah banyak memberi ilmu pengetahuan kepada penulis selama masa perkuliahan.

11. Seluruh Pengurus Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Riau yang selama ini memberi kemudahan administrasi selama mengikuti perkuliahan.

12. Kepada sahabat tercinta Tiara Dewi SE yang terus memberikan dukungan, nasehat, terima kasih atas semangat yang kamu berikan selama ini. Dan seluruh teman-teman Manajemen D angkatan 2013.

Semoga Allah *Subhanahu wa Ta'ala* senantiasa memberikan balasan yang lebih baik atas amal kebaikan yang telah diberikan kepada saya.

Pekanbaru, Januari 2019

Penulis

FENTI RAHMADHANI

NPM. 135210080

ABSTRAK

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012-2017

FENTI RAHMADHANI

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012 sampai dengan tahun 2017. Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value Ratio (PBV)*, kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity (ROE)*, keputusan investasi diproksikan dengan *Earning per Share (EPS)*, ukuran perusahaan diproksikan dengan (*SIZE*).

Hasil penelitian menunjukkan struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $(0,001) < \alpha (0,05)$. Sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi $(0,015) < \alpha (0,05)$.

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

ABSTRACT

THE EFFECT OF DIVIDEND POLICY, CAPITAL STRUCTURE, PROFITABILITY, INVESTMENT DECISIONS AND COMPANY SIZES ON COMPANY VALUES IN AGRICULTURAL COMPANIES LISTED IN EXCHANGE OF INDONESIA STOCK (IDX) PERIOD 2012-2017

FATI RAHMADHANI

The purpose of this study is to examine the effect of dividend policy, capital structure, profitability, investment decisions and firm size on firm value. The population in this study were agricultural companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2012 to 2017. The company value variables are proxied by Price Book Value Ratio (PBV), dividend policy is proxied by the Dividend Payout Ratio (DPR), capital structure proxied by Debt to Equity Ratio (DER), profitability is proxied by Return on Equity (ROE), investment decisions are proxied by Earning per Share (EPS), company size is proxied by (SIZE).

The results of the study show that capital structure, profitability, investment decisions have no influence on the value of the company. Dividend policy has a significant positive effect on firm value with a significance level $(0.001) < \alpha (0.05)$. While the size of the company has a significant negative effect on firm value with a significance level $(0.015) < \alpha (0.05)$.

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

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB 1 PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Sistematika Penulisan	7
BAB II TELAAH PUSTAKA	
2.1 Nilai Perusahaan	9
2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan	9
2.1.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan	10
2.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan	12
2.1.4 Mengukur Nilai Perusahaan	13
2.2 Kebijakan Deviden	15
2.2.1 Pengertian Deviden	15

2.2.2 Jenis-Jenis Deviden.....	16
2.2.3 Prosedur Pembayaran Deviden	17
2.2.4 Pengertian Kebijakan Deviden.....	18
2.2.5 Teori Kebijakan Deviden.....	19
2.2.6 Jenis-Jenis Kebijakan Deviden	20
2.2.7 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden	21
2.2.8 Mengukur Tingkat Pembayaran Deviden	23
2.2.9 Hubungan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan.....	24
2.3 Struktur Modal	25
2.3.1 Teori Struktur Modal.....	25
2.3.2 Komponen Struktur Modal	33
2.3.3 Perhitungan Struktur Modal.....	34
2.4 Profitabilitas.....	35
2.4.1 Mengukur Profitabilitas	35
2.4.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas.....	36
2.4.3 Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	37
2.5 Keputusan Investasi	38
2.5.1 Hubungan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan.....	38
2.6 Ukuran Perusahaan.....	39
2.7 Laporan Keuangan	41
2.7.1 Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan.....	42
2.7.2 Penggunaan Laporan Keuangan.....	43
2.7.3 Jenis-Jenis Laporan Keuangan.....	45

2.8 Rasio Keuangan	46
2.8.1 Pengertian Rasio Keuangan	46
2.8.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan	47
2.9 Penelitian Terdahulu	49
2.10 Kerangka Pemikiran.....	51
2.11 Hipotesis.....	52
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Metode Penelitian.....	53
3.2 Lokasi/Objek Penelitian.....	53
3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	54
3.4 Populasi dan Sampel	56
3.5 Jenis dan Sumber Data	57
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	38
3.7 Teknik Analisis Data.....	59
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif	59
3.7.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	59
3.7.3 Uji Statistik F	63
3.7.4 Uji Koefisien Determinasi.....	64
3.7.5 Pengujian Hipotesis.....	64
3.7.5.1 Analisis Regresi Linier Berganda	64
3.7.5.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik T).....	65

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Bursa Efek Indonesia	66
4.2 Gambaran Subjek Penelitian	69

BAB V HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1 Hasil Penelitian	87
5.1.1 Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertanian	87
5.1.2 Analisis Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Pertanian	89
5.1.3 Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan Pertanian	90
5.1.4 Analisis Profitabilitas Pada Perusahaan Pertanian	92
5.1.5 Analisis Keputusan Investasi Pada Perusahaan Pertanian	93
5.1.6 Analisis Ukuran Perusahaan Pada Perusahaan Pertanian	94
5.2 Uji Asumsi Klasik	96
5.2.1 Uji Normalitas	96
5.2.2 Uji Multikolinieritas	97
5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	98
5.2.4 Uji Autokorelasi	100
5.3 Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	101
5.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)	101
5.3.2 <i>Simultan Test</i> (Uji F)	102
5.3.3 <i>Partial Test</i> (Uji T)	104
5.4 Pembahasan Hasil Penelitian	109

BAB VI PENUTUP

6.1 Kesimpulan 115

6.2 Saran..... 116

DAFTAR PUSTAKA 118

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	49
Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel Penelitian	54
Tabel 3.2 Daftar sampel perusahaan pertanian di Bursa Efek Indonesia.....	56
Tabel 3.3 Durbin–Watson Test:Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi.....	62
Tabel 5.1 Deskripsi Statistik	84
Tabel 5.2 Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI	85
Tabel 5.3 Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI	87
Tabel 5.4 Profitabilitas Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI.....	88
Tabel 5.5 Ukuran perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI	89
Tabel 5.6 Kebijakan Deviden Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI	91
Tabel 5.7 Keputusan Investasi Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI	92
Tabel 5.8 Uji Normalitas One Sample Kolmogrof-Smirnov Test	94
Tabel 5.9 Uji Multikolenaritas	95

Tabel 5.10 Uji Autokorelasi.....	97
Tabel 5.11 Koefisien Determinasi (R^2).....	99
Tabel 5.12 Uji F.....	100
Tabel 5.13 Uji t.....	101



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	51
Gambar 51 Uji Heteroskedastisitas.....	96



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Negara Indonesia merupakan negara yang kaya akan sumber daya alamnya yang tersebar luas di seluruh kawasan di Indonesia. Indonesia juga merupakan negara kepulauan yang terkenal dengan sebutan Negara agraris yang berarti sebagian besar masyarakat Indonesia bermatapencaharian dalam bidang pertanian. Selain dari pada itu, Indonesia juga terkenal dengan tanahnya yang subur sehingga di mana saja menanam tanaman bisa tumbuh dengan subur.

Pertanian merupakan sector utama yang menyumbang hampir dari setengah perekonomian Indonesia. Dilihat dari kontribusi sector pertanian terhadap perekonomian secara makro terjadi penurunan, dimana kontribusi sector pertanian terhadap PDB pada tahun 2014 15% kemudian menjadi 14,7% pada tahun 2015.

Berdasarkan dari luas panen pada tahun 2014 sebesar 13.253.450 ha, kemudian turun menjadi 13.203.643 ha pada tahun 2015. Sedangkan produksi padi pada tahun 2014 sebesar 66.469.394 ton, kemudian turun menjadi 65. 756.904 ton pada tahun 2015. Berdasarkan tingkat produktifitas padi pada tahun 2014 sebesar 50,15(ku/ha), kemudian turun menjadi 49,80(ku/ha) pada tahun 2015. Fenomena ekonomi ini memberikan isyarat terjadinya transformasi ekonomi pada perekonomian Indonesia secara makro baik secara vertical maupun horizontal.

Dengan menurunnya tingkat produktifitas penulis mengkaji latar belakang pada sector pertanian secara umum dimana pertanian merupakan sector premier dalam perekonomian Indonesia dimana Indonesia merupakan Negara agraris yang setiap tahunnya berupaya memaksimalkan sector ini, maka dari itu penulis ingin

meneliti bagaimana pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sector pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017.

Pada hakikatnya sektor pertanian sangat berpengaruh terhadap minat para investor yang akan menanamkan modalnya. Dalam berinvestasi pada investor maupun calon investor perlu mengumpulkan informasi sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal. Pada pasar modal efisien, harga saham mencerminkan semua informasi baru. Sumber informasi tersebut dapat diperoleh dengan menganalisis laporan keuangan. Oleh karena itu setiap perusahaan public yang terdaftar di BEI berkewajiban untuk menyimpan dan menyampaikan laporan keuangan kepada bursa efek, para investor dan public.

Laporan keuangan sebagai dasar untuk melihat kinerja keuangan perusahaan, indicator yang di gunakan investor untuk mengukur kinerja perusahaan adalah profitabilitas. Salah satu ukuran profitabilitas adalah ROE, karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Indikator lain yang harus di perhatikan oleh investor selai dari profitabilitas adalah kebijakan hutang yang merupakan salah satu factor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (2013;190) pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Kebijakan hutang itu sendiri diukur dengan Debt To Equity Ratio (DER).

Selain kebijakan hutang, kebijakan dividen juga merupakan salah satu factor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna

pembiayaan investasi dimasa datang. Pembagian dividen akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan return selain dari capital gain. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Penilaian para investor atas saham di sebuah perusahaan, salah satunya dipengaruhi oleh return yang di berikan oleh perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham di picu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Disisi lain kenaikan harga saham secara otomatis akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tersebut. Dengan demikian, apabila terjadi kenaikan pasar saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

Nilai perusahaan itu sendiri, menurut Husnan dan Pudjiastuti(2012;6) merupakan nilai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual. Nilai perusahaan terutama perusahaan public akan tercermin pada harga sahamnya. Dalam penelitian ini,nilai perusahaan diukur dengan *Price To Book Value* (PBV), yang merupakan perbandingan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya.

Adapun yang di maksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan dengan nilai bukunya, PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relative terhadap jumlah modal yang di investasikan. Berdasarkan rasio PBV, dapat di lihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketikan nilai PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinnggi nila PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik.sebaiknya, apabila PBV dibawah nilai satu mencerminkan nilia perusahaan yang tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap nilai perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

Nasution (2013) menyebutkan bahwa *Earning per Share* yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi/ rasio yang dapat diukur antara laba bersih setelah pajak terhadap jumlah lembar saham yang beredar. Semakin besar *Earning per Share* (EPS) maka semakin besar dividen yang akan diterima oleh para investor dan akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. *Earning per Share* (EPS) yang semakin tinggi merupakan hasil dari perolehan laba yang meningkat, selanjutnya perolehan laba tersebut dapat dijadikan sebagai sinyal bahwa dividen yang akan mengikuti kenaikan laba perusahaan, ini akan berdampak pada likuiditas saham yang semakin tinggi.

Semakin besar perusahaan (*size*), maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan (Solihah dan Taswan, 2002). Semakin besar *size* (ukuran) perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini karena perusahaan lebih leluasa untuk menjalankan operasinya secara kontinuitas. Salah satu hasil akhir dari perusahaan adalah mampu memperoleh kinerja (laba) yang maksimal serta berlangsung secara terus menerus, sehingga investor akan aman untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Semakin aman dan menguntungkan, maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Solihah dan Taswan (2002), Taswan (2003) serta Animah dan Rahmadhani (2009) menunjukkan bahwa ukuran berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Prediksi terhadap price to book value (PBV) dilakukan dengan melihat rasio keuangan perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang dihitung dengan Dividen Payout Ratio (DPR), Struktur Modal yang dihitung dengan Debt Equity Ratio (DER), profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE), keputusan investasi yang dihitung dengan *Earning per Share* (EPS) dan Ukuran Perusahaan yang dihitung dengan (SIZE) sedangkan nilai perusahaan dihitung dengan price to book value (PBV).

Berdasarkan penjelasan-penjelasan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS, KEPUTUSAN INVESTASI DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SEKTOR PERTANIAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2012-2017”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan kepada hal-hal diatas yang melatar belakangi penelitian ini maka penulis mengidentifikasi permasalahan yang ada pada penelitian sebagai berikut :“Apakah terdapat pengaruh kebijakan dividen, struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017” ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, struktur modal , profitabilitas, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4 Manfaat penelitian.

Dengan dilakukannya penelitian ini, penulis berharap bahwa hasil penelitian dapat berguna bagi berbagai pihak diantaranya adalah:

a) Penulis

Penelitian ini merupakan bagian dari proses belajar yang diharapkan dapat menambah wawasan, pengetahuan daya nalar dan memperluas cakrawala berpikir dalam mengetahui pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sehingga dapat lebih memahami aplikasi dari teori-teori yang selama ini dipelajari dibandingkan kondisi yang sesungguhnya terjadi dilapangan.

b) Bagi Akademis

Hasil penelitian ini di harapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dalam bidang keuangan, khususnya mengenai pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas, keputusan investasi, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan serta diharapkan dapat dijadikan sebagai sumber informasi dan bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya.

c) Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran dan masukan bagi pihak manajemen perusahaan karena dapat mempengaruhi minat investor dalam menanamkan modalnya.

d) Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi para invertor untuk lebih mempertimbangkan nilai perusahaan sebelum melakukan investasi di perusahaan tersebut.serta diharapkan dapat

bermanfaat menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan(manajemen keuangan) yang berkaitan dengan tiga keputusan fungsi keuangan terutama kebijakan deviden.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk memudahkan pembahasan penelitian selanjutnya, maka akan dibagi dalam beberapa bab yang disusun secara sistematis dengan uraian sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini dijelaskan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Bab ini menjelaskan tentang teori-teori yang mendasari masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini dan menjelaskan variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian, yaitu lokasi dan objek penelitian, operasional variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data yang digunakan.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

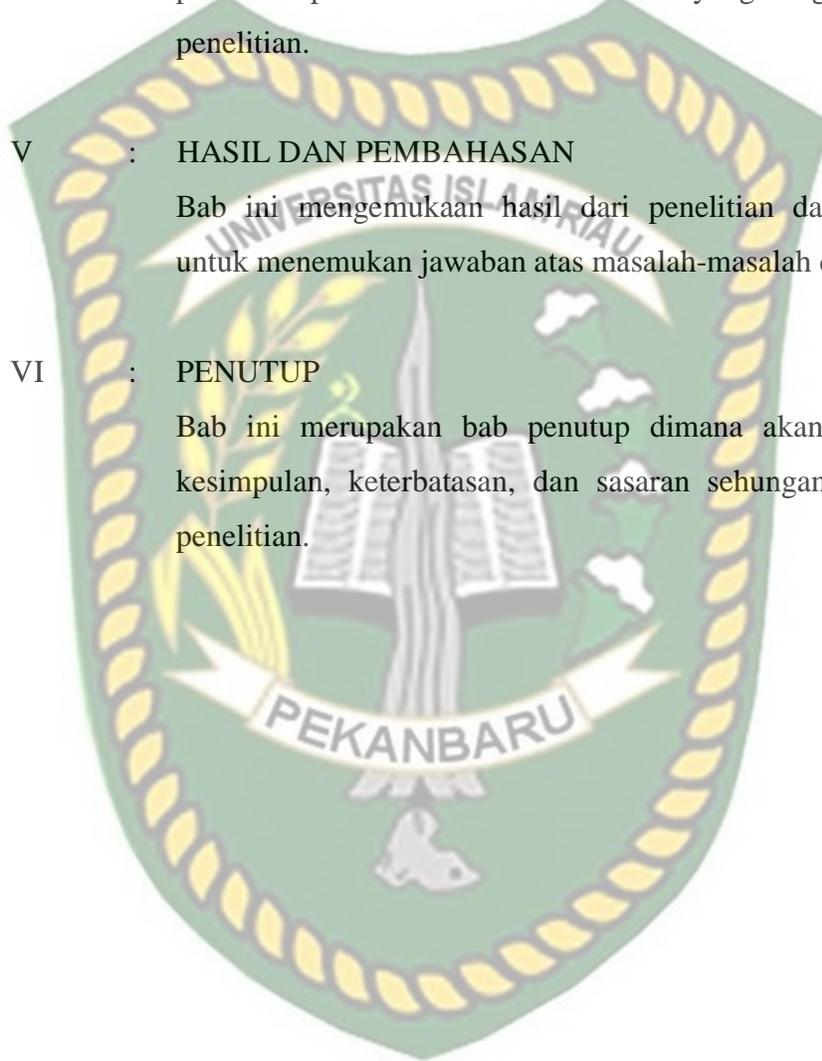
Bab ini menjelaskan secara garis besar mengenai gambaran umum Bursa Efek Indonesia, sejarah singkat perusahaan sector pertanian pada Bursa Efek Indonesia yang di gunakan dalam penelitian.

BAB V : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini mengemukakan hasil dari penelitian dan pembahasan untuk menemukan jawaban atas masalah-masalah dari penelitian.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini merupakan bab penutup dimana akan dikemukakan kesimpulan, keterbatasan, dan sasaran selanjutnya dengan hasil penelitian.



BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dicerminkan pada kekuatan tawar menawar saham. Apabila perusahaan diperkirakan sebagai perusahaan mempunyai prospek pada masa yang akan datang, maka nilai sahamnya menjadi tinggi. Sebaliknya, apabila perusahaan dinilai kurang memiliki prospek maka harga saham menjadi rendah.

2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dilakukan dengan harga saham (Sujoko dan Seobiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek dimasa depan.

Nilai perusahaan menurut **Brigham dan Enhardt (2005:518)** adalah sebagai berikut:

“Corporate value which is the present value of expected free cash flow discounted at a weighted average cost of capital”.

artinya nilai perusahaan merupakan nilai sekarang (present value) dari free cash flow dimasa mendatang pada tingkat diskonto sesuai rata-rata tertimbang biaya modal.

Menurut Husnan dan Pujiastuti (2006:5) nilai perusahaan merupakan tujuan normative dari manajemen keuangan. Nilai suatu perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh pembeli atau investor apabila suatu perusahaan dijual, sedangkan menurut Susanti (2011:33) nilai sebuah perusahaan akan tercermin melalui harga sahamnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai suatu perusahaan merupakan harga dari suatu perusahaan menurut investor yang biasanya tercermin melalui harga

sahamnya. Harga saham berhubungan dengan kinerja dan prospek perusahaan yang meningkatkan ekspektasi investor, sehingga investor akan bersedia melakukan investasi di perusahaan tersebut. Ekspektasi investor dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Semakin tinggi nilai perusahaan, tingkat kemakmuran akan diterima oleh pemegang saham semakin besar. *Return* yang diterima oleh investor juga akan semakin besar. Besarnya pengembalian atas investasi tersebut dapat memicu tingkat investasi di suatu perusahaan, karena investor lebih menyukai perusahaan yang lebih memiliki nilai perusahaan yang tinggi. (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:5-6)

Brigham dan Houston (2006:150) menyebutkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio nilai pasar (*market value ratio*) yang berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap laba, arus kas, dan nilai buku persaham. Rasio nilai pasar yang digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan adalah dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV).

Afzal dan Rohman (2012) mengemukakan bahwa *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. Jadi, *Price to Book Value* merupakan salah satu rasio nilai pasar yang digunakan untuk mengukur nilai suatu perusahaan.

2.1.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Penilaian para investor atas saham di sebuah perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh return yang di berikan oleh perusahaan tersebut. Kenaikan harga saham dipicu oleh semakin tingginya penilaian investor atas saham tersebut. Disisi lain, kenaikan harga saham secara otomatis akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham tersebut. Terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan.

Menurut **Yulius** dan **Tarigan** (2007) jenis-jenis nilai perusahaan adalah:

1. Nilai nominal
Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan juga ditulis jelas dalam surat saham kolektif.
2. Nilai pasar
Nilai pasar sering disebut kurs adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar dipasar saham nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual dipasar saham.
3. Nilai intrinsik
Nilai intrinsik adalah konsep yang paling abstrak. Karena mengacu kepada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsik ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.
4. Nilai Buku
Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antar total aktiva dan total hutang dengan jumlah saham yang beredar.
5. Nilai Likuidasi
Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai likuidasi dapat dihitung dengan cara yang sama dengan menghitung nilai buku, yaitu berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan dilikuidasi.

Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada nilai pasarnya yang dapat diprosikan dari harga saham. Dengan melihat harga saham suatu perusahaan, para investor dapat menilai secara garis besar kondisi dari setiap perusahaan, karena harga saham mencerminkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila harga saham perusahaan itu naik maka dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Namun sebaliknya bila harga saham perusahaan itu turun maka diartikan nilai perusahaan itu pun menurun.

Menurut **Kusumawijaya (2011:144)** terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan pembukuan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham dipasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

2.1.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian atau persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Berikut adalah factor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan menurut Welley dan Untu (2014) :

1. Kebijakan Deviden
Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, kebijakan deviden merupakan salah satu factor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila perusahaan dapat menentukan kebijakan deviden denggan tepat yaitu dapat menentukan seberapa besar keuntungan yang diperoleh untuk dibagikan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham maka hal tersebut akan berdampak kepada meningkatnya nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham.
2. Kebijakan Hutang
Kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, karena saat kebutuhan hutang naik, dana itu digunakan untuk pembiayaan perusahaan. Perusahaan di nilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modalnya. Namun apabila hutang tersebut dapat menghasilkan keuntungan, maka hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
3. Profitabilitas
Profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dapat memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang diterima perusahaan

maka akan semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi memberikan signal positif bagi investor sehingga investor akan tertarik berinvestasi pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi.

4. Resiko perusahaan

Semakin tinggi resiko perusahaan maka return yang diharapkan semakin tinggi, namun dengan resiko yang tinggi harga saham cenderung rendah sehingga dengan harga saham yang rendah mencerminkan nilai perusahaan yang rendah.

5. Struktur modal

Struktur modal yang optimal dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Jika ingin menaikkan nilai perusahaan maka sebaiknya menggunakan hutang. Hutang dapat memaksimalkan nilai perusahaan jika manfaat dari hutang tersebut lebih tinggi dan biaya yang ditimbulkan oleh hutang.

2.1.4 Mengukur Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Pengukuran variabel berupa nilai perusahaan dapat nilai dari harga sahamnya.

Menurut **Hasnawati (2005:175)** mengatakan bahwa : **“Secara harfiah nilai perusahaan itu sendiri diamati melalui kemakmuran pemegang saham yang dapat diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal”**.

Dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham. Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan, yang berarti kemakmuran pemegang saham juga semakin meningkat.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV), karena perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasia PBV diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Menurut

Husnan (2008:67) nilai pasar saham dan nilai buku atau disebut dengan *Price To Book Value* dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh permodal (investor).

PBV dapat dihitung dengan membandingkan harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Adapun yang dimaksud dengan nilai buku adalah perbandingan antara modal dengan saham yang beredar. Berdasarkan hal itu, PBV menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan mampu menciptakan nilai yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Rasio ini mengetahui seberapa besar harga saham yang ada dipasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya nilai perusahaan menjadi lebih tinggi (Sutrisno, 2009:224). Dari pengertian tersebut *Price To Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

Dimana :

$$\text{Nilai buku} = \frac{\text{Modal}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Berdasarkan rasio PBV, dapat dilihat bahwa nilai perusahaan yang baik ketika nilai PBV diatas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan nilai perusahaan semakin baik. Sebaliknya, apabila PBV dibawah satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Sehingga persepsi investor terhadap perusahaan juga tidak baik, karena dengan nilai PBV dibawah satu menggambarkan harga jual perusahaan lebih rendah dibandingkan nilai buku perusahaan.

Harga per lembar saham merupakan harga pasar saham per lembar sahamnya. Nilai buku per lembar saham digunakan untuk

mengukur nilai shareholders equity atas setiap saham, dan besarnya dihitung dengan cara membagi total shareholders equity dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Kusuma wijaya (2011:129) PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relative stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang dipercaya dengan metode discounted cash flow yang menggunakan price book value (PBV) sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten dengan semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under atau overvaluation.
3. Perusahaan-perusahaan dengan earning negative, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan price earning ratio (PER) dapat dievaluasi menggunakan price book value ratio (PBV).

2.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen sering di anggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan deviden dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.

2.2.1 Pengertian Dividen

Dividen merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham.maka pihak manajemen perusahaan perlu

memperhatikan kebijakan diidiven yang akan ditetapkan dalam rangka menarik minat investor untuk modal menanamkan modalnya dalam perusahaan dalam bentuk kepemilikan saham.

2.2.2 Jenis-jenis dividen

Dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham, besar rasio pembayaran dividen tunai kepada para pemegang saham ditunjukkan melalui dividend payout Ratio (DPR) menurut baridwan(2006;434) dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ada beberapa jenis sebagai berikut:

a. Dividen tunai (cash dividend)

Dividen tunai merupakan bentuk pembayaran dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Dividen jenis ini paling umum dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen tergantung kebijakan yang dimiliki perusahaan.

b. Dividen saham (stock dividend)

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan merupakan tambahan saham bagi para pemegang saham.

c. Dividen aktiva selain kas(property dividend)

Pembayaran dividen dalam bentuk barang. Aktiva akan dibagikan biasanya berbentuk surat-surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, barang dagangan atau aktiva lainnya.

d. Dividen utang (scrip dividend)

Dividen utang yang timbul apabila laba tidak dibagikan saldonya mencakupi untuk pembayaran dividen tetapi saldo kas yang ada

tidak mencakupi untuk pembagian deviden. Deviden jenis ini merupakan deviden yang dibayarkan dalam bentuk masa tertentu sesuai dengan perjanjian.

e. Deviden likuiditas (liquidating dividend)

Deviden likuiditas merupakan deviden yang sebagian merupakan pengembalian modal. Deviden ini tercatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurangan modal saham.

2.2.3 Prosedur pembayaran deviden

Kebijakan deviden terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau ditahan dalam bentuk laba yang ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Pembayaran deviden akan membuat pemegang saham mempunyai tambahan return selain dari capital gain.

Prosedur pembayaran deviden menurut Ross, Westerfield dan Jordan(2009;201):

a. Tanggal deklarasi

Tanggal deklarasi adalah tanggal diaman dewan direksi memberikan resolusi untuk membayar deviden atau tanggal pada saat direksi perusahaan mengeluarkan pernyataan berisi pengumuman pembagian deviden. Deviden yang diumumkan menjadi suatu kewajiban aktual pada tanggal pengumuman. Jika neraca disusun, maka besarperlembar saham yang diedarkan akan muncul sebagai

keajiban lancer, dan laba yang ditahan akan dikurangi sebesar jumlah tersebut.

b. Tanggal eks-dividen

Untuk memastikan bahwa cek dividen diberikan kepada orang yang benar perusahaan pulan dan pasar saham menetapkan tanggal eks-dividen. Tanggal eks-dividen adalah tanggal dua hari kerja sebelum tanggal pencatatan menetapkan para individu yang berhak mendapatkan dividen. Jika kita membeli saham sebelum tanggal ini, kita pastikan akan mendapatkan dividen, jika kita membeli saham pada tanggal ini atau setelahnya maka pemilik saham sebelumnya yang akan mendapatkan dividen.

c. Tanggal pencatatan

Tanggal pencatatan adalah tanggal dimana pemegang saham harus berada dalam catatan agar bisa mendapatkan dividen. Jika perusahaan mencatat seorang pemegang saham sebagai pemilik pada tanggal ini, pemegang saham tersebut harus berhak menerima dividen. Perusahaan menutup buku mengenai transfer saham dan menyusun daftar tentang nama-nama pemegang saham pada tanggal tersebut.

d. Tanggal pembayaran

Tanggal pembayaran adalah tanggal dimana cek dividen dikirimkan.

2.2.4 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang mengatur berapa bagian laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para

pemegang saham dan beberapa bagian laba bersih yang digunakan untuk membiayai investasi perusahaan.

Pengertian kebijakan dividen menurut Martono dan Harjito (2007;253) yaitu: “kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimana yang akan datang.”

2.2.5 Teori kebijakan dividen

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Terdapat beberapa teori mengenai pengaruh kebijakan terhadap nilai perusahaan.

a. Pandangan 1 : kebijakan dividen tak relevan:

Pandangan ini berasumsi bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan dividend an nilai saham. Seperti yang di jelakan oleh brigham dan Houston(2007;480)” dividend irrelevance theory is a firm’s dividend policy has no effect on either it’s valueor its cost ofcapital.”miler dan Modigliani menjelaskan bahwa berdasarkan keputusan investasi perusahaan, rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan di tentukan hanya oleh kemampuan menghasilkan laba dan asset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya, dan cara aliran laba dipercah antara dividendan laba ditahab tidak mempengaruhi nilai ini.

b. Pandangan 2 : kebijakan dividen yang relevan

Maksudnya disini adalah kepercayaan bahwa pendapat dividen memiliki nilai lebih tinggi bagi investor dari pada capital gains, teori ini mengasumsikan bahwa dividen lebih pasti daripada pendapatan modal.

c. Efek informasi

Teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba.

2.2.6 jenis-jenis kebijakan dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang: jenis kebijakan dividen diantaranya :

1. kebijakan pemberi dividen stabil.

Kebijakan pemberi dividen stabil ini intinya dividen akan diberikan secara tetap per lembar sahamnya untuk jangka waktu yang tertentu walaupun laba yang diperoleh perusahaan berfluktuasi. Dividen stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian bila laba yang diperoleh meningkat dan peningkatannya mantap dan stabil, maka dividen juga akan ditingkatkan untuk selanjutnya dipertahankan selama beberapa tahun.

2. Kebijakan dividen yang meingkat

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

3. Kebijakan dividen dengan ratio yang konstan

Kebijakan ini member dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang di peroleh maka semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya.

4. Kebuijakan pemberian dividen regular yang rendah ditambah ekstra

Kebijakan pemberian dividen dengan cara ini , perusahaan menentukan jumlah pembayaran dividen perlembar yang dibagikan kecil, kemudian ditambahkan dengan ekstra dividen bila keuntungannya mencapai jumlah tertentu.

2.2.7 Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen

Kebijakan dividen mengatur berapa bagian laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa bagian laba bersih yang akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Besar kecilnya rasio pembayaran dividen tunai kepada paara pemegang saham dipengaruhi oleh beberapa factor.

Menurut Sutrisno (2009;267) factor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain adalah:

a. posisi solvabilitas perusahaan.

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitas kurang menguntungkan, biasanya perusahaan tak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan memperbaiki posisi structural modal.

b. Posisi likuiditas perusahaan.

Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya dividend payout rasionya kecil, sebab sebagian besar laba yang digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen yang lebih besar.

c. Kebutuhan untuk melunasi hutang.

Salah satu sumber dana perusahaan adalah kreditur berupa hutang. Baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin banyak hutang yang harus dibayar. Maka semakin besar dana yang harus disediakan, sehingga mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

d. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini bias dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut.

e. Kesempatan investasi

Kesempatan investasi juga merupakan factor yang mempengaruhi dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi, semakin kecil dividen yang dibayarkan sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi. Namun bila kesempatan invests yang kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

f. Stabilitas pendapat.

Bagi perusahaan yang pendapatnya stabil, dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang tidak stabil. Perusahaan yang pendapatnya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatnya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

g. Pengawasan terhadap perusahaan .

Kadang-kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan.

2.2.8 Mengukur tingkat pembayaran dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan dividen payout ratio (DPR). Dividen payout ratio merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan terhadap earning yang diperoleh perusahaan. Alasan mengapa dividen payout ratio dipilih dalam penelitian ini adalah bahwa dividen payout ratio dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada shareholder sebagai dividend an beberapa yang disimpan perusahaan.

Dividen payout ratio menurut Sartono (2010:75) adalah: “presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio

antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.” Dari pengertian tersebut Dividen Payout Ratio dapat diformulasikan menjadi:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar saham (DPS)}}{\text{Laba per lembar saham (EPS)}} \times 100\%$$

Dimana: $\text{DPS} = \frac{\text{Jumlah dividen yang dibayarkan}}{\text{jumlah lembar saham}}$

$$\text{EPS} = \frac{\text{labasetelah pajak (EAT)}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.2.9 Hubungan Kebijakan Deviden terhadap nilai perusahaan

Ansori dan Denica (2010) menyebutkan bahwa keputusan mengenai kebijakan deviden antar perusahaan dapat berbeda-beda. Tujuan utamanya adalah untuk menaikkan kekayaan pemegang saham. Permasalahan yang sering terjadi adalah bagaimana manajer keuangan menetapkan besarnya *Dividend Payout Ratio* yang dapat memuaskan pemegang saham dan keperluan perusahaan. Kebijakan deviden perusahaan akan berhubungan dengan nilai perusahaan tersebut.

Sudiyanto (1997:46) menjelaskan bahwa *Dividend Payout Ratio* menunjukkan besarnya pendapatan dividen dibagi laba per lembar saham yang didistribusikan kepada pemegang saham, jadi ketika pendapatan atas deviden yang diterima pemegang saham semakin besar, maka dapat diindikasikan bahwa nilai perusahaan di mata investor semakin baik.

2.3 Pengertian Struktur Modal

Struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang pada suatu perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Jadi, peneliti menyimpulkan bahwa struktur modal adalah pendanaan ekuitas dan utang serta perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa pada suatu perusahaan.

2.3.1 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, jika keputusan investasi dan kebijakan deviden dipegang konstan. Dengan kata lain, jika perusahaan menggantikan sebagian modal sendiri dengan hutang atau sebaliknya apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya. Dengan kata lain, seandainya perubahan struktur modal tidak merubah nilai perusahaan, berarti bahwa tidak ada struktur modal yang terbaik. Semua struktur modal adalah baik. Tetapi kalau dengan merubah struktur modal ternyata nilai perusahaan berubah, maka

akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang akan memaksimalkan nilai perusahaan adalah struktur modal yang terbaik. Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan bauran antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih. Berikut ini teori struktur modal yaitu:

a. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan tentang tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan informasi kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek suatu perusahaan. Modigliani dan Miller (Brigham dan Houston, 2013:184) mengansumsikan bahwa investor dan manajemen memiliki kesamaan informasi mengenai prospek suatu perusahaan. Pada kenyataannya, manajer sering kali memiliki informasi yang lebih baik daripada investor (*asymmetric information*). Teori sinyal menjelaskan bagaimana manejer 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 dimasa 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 dan Houston, 2013:185).

Peningkatan utang perusahaan dapat dipandang sebagai sinyal yang diberikan manajer kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan mendatang. Pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil daripada biaya yang ditimbulkannya. Manajemen perusahaan akan menggunakan tingkat tertentu untuk menaikkan nilai perusahaan. (Iqbal dkk, 2011)

Teori sinyal menurut Modigliani dan Miller (Brigham dan Houston, 2013:214-215) berhubungan pula dengan kebijakan deviden suatu perusahaan. Kenaikan deviden diekspetasikan sebagai sebuah sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik dimasa depan. Perusahaan yang melakukan pembagian deviden akan mapu

meningkatkan nilai perusahaan melalui kemakmuran para pemegang saham.

(Ansori dan Denica, 2010)

Teori sinyal dapat disimpulkan sebagai teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengurangi perbedaan informasi. Ketika struktur modal perusahaan terdiri dari utang yang sangat tinggi, maka investor dapat menganalisis 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 pula dengan deviden dan profitabilitas. Ketika perusahaan akan membagikan deviden kepada pemegang saham, ini merupakan sinyal positif yang dapat dimanfaatkan investor untuk melakukan keputusan berinvestasi di suatu perusahaan. Pembagian deviden, merupakan sinyal yang baik karena investor berekspektasi bahwa profitabilitas perusahaan dan kinerja perusahaan semakin baik. Sinyal tersebut dapat meningkatkan investasi sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

b. Trade off Theory

Konsep Trade of dalam Balancing Theory adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan hutang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai Trade off Theory.²⁶ Semakin besar hutang yang digunakan semakin tinggi nilai perusahaan. Model ini mengabaikan faktor biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan hutang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang disebut model Trade off Theory. Perusahaan mendasarkan keputusan pendanaan pada struktur yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atas penggunaan hutang terhadap biaya kebangkrutan. Penggunaan hutang mengakibatkan peningkatan EBIT yang mengalir ke investor, jadi semakin besar hutang perusahaan semakin tinggi nilainya dan harga saham perusahaan. Berdasarkan Modigliani dan Miller dengan pajak, harga saham perusahaan akan dimaksimumkan jika menggunakan hutang 100 persen. Dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan hutang 100 persen karena perusahaan membatasi penggunaan hutang untuk mereka biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan.

c. Pecking Order Theory

Penelitian ini menggunakan teori yang berkaitan dengan struktur modal yaitu Pecking Order Theory karena perusahaan yang ingin berkembang selalu membutuhkan modal yang salah satunya diperoleh dari hutang. Namun demikian, perusahaan tidak mudah untuk memperoleh pinjaman karena harus menganalisis lebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. Jika sumber-sumber dari internal, seperti modal sendiri atau laba ditahan masih kurang, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman. Untuk itu, perlu dianalisis untung ruginya biasa melakukan pinjaman.

Pecking Order Theory adalah urutan sumber pendanaan dari internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan ekuitas baru). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. Pecking Order Theory menjelaskan mengapa perusahaan-perusahaan yang Profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan disebabkan karena mempunyai target Debt Rasio yang rendah, tetapi karena memerlukan pendanaan dari luar yang sedikit. Perusahaan yang kurang Profitable akan cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dua alasan, yaitu dana yang tidak cukup dan hutang merupakan sumber dana yang lebih disukai.

Dana internal lebih disukai daripada dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan luar. Kalau bisa memperoleh sumber dana yang diperlukan tanpa memperoleh sorotan dan publisitas publik sebagai akibat penerbitan saham baru. Sumber dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi biaya emisi obligasi akan lebih mudah dari biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar jelek oleh pemodal dan membuat harga saham akan turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya informasi asimetris antara pihak manajemen dengan pihak pemodal

d. Teori Keagenan

Teori keagenan atau *agency theory* menjelaskan bahwa pada umumnya pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan yang telah terdaftar di pasar modal memiliki kepentingan yang berbeda. Manajemen perusahaan atau *agent* adalah pihak yang mengambil keputusan keuangan yang bermanfaat untuk kepentingan pemegang saham atau *principal*, yaitu memakmurkan kekayaan para pemegang saham, namun manajemen

perusahaan tidak selalu mengambil kebijakan yang sesuai keinginan pemegang saham(Husnah dan Pudjiastuti,2006:10)

Suseno (2012) menyebutkan bahwa 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*. *Agency problems* terjadi antara pemegang saham dengan manajemen dan antara manajemen dengan pemilik utang (Brigham dan Houston,2006:26).

Kwtika terjadi *agency problems* maka akan muncul *agency costs*. *Agency problems* merupakan biaya yang timbul akibat penggunaan utang perusahaan. Ketika perusahaan mengalami *agency problems* berarti bahwa penggunaan utang perusahaan merugikan kreditur, karena kemungkinan dana utang tersebut digunakan untuk investasi dengan tingkat risiko yang tinggi, sehingga ketika resiko tinggi , keuntungan kreditur tidak semakin tinggi (karena keuntungan yang diterima adalah keuntungan tetap). Untuk meminimalisasi resiko tersebut, kreditur memberikan kontrak perjanjian yang berisi batasan tertentu, seperti batasan pembagian dividen (Sjahrial,2007:202).

Jadi, dengan adanya pembatasan pembagian dividen akibat dari *agency problems* tersebut, maka investor akan cenderung memilih perusahaan yang memiliki tingkat utang lebih rendah, karena resiko terjadi *agency problems* semakin kecil dan pembagian laba berupa dividen akan lebih stabil. Dividen yang stabil menjadi stimulan bagi investor untuk berinvestasi dan mempengaruhi nilai perusahaan.

2.3.2 Komponen Struktur Modal

Struktur modal suatu perusahaan secara umum terdiri atas beberapa komponen, yaitu:

a. Modal Sendiri

Modal sendiri pada dasarnya adalah modal yang berasal dari pemilik dan tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tentu lamanya.

Oleh karena itu, ditinjau dari sudut likuiditas merupakan dana jangka panjang yang tidak tentu waktunya. Kerugian perusahaan pertama-tama harus dibebankan kepada pemilik

b. Modal Asing

Modal asing atau utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya adalah panjang, umumnya lebih dari sepuluh tahun. Utang jangka panjang ini pada umumnya digunakan untuk membelanjai

perluasan perusahaan (ekspansi) atau modernisasi dari perusahaan, karena kebutuhan modal untuk keperluan tersebut meliputi jumlah yang Besar.

2.3.3 Perhitungan Struktur Modal

Debt to Equity Ratio yaitu rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Rumus yang digunakan untuk menghitung Debt to Equity Ratio, sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Utang jangka panjang merupakan salah satu dari bentuk pembiayaan jangka panjang yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun, biasanya 5 – 20 tahun. Modal sendiri adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan.

2.4 Profitabilitas

Salah satu rasio yang digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan dari suatu perusahaan adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi.

a. Pengertian profitabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan hal yang sangat penting, tidak hanya bagi manajemen sebagai alat ukur kinerja perusahaan, tetapi juga bagi investor dan kreditor, rasio ini merupakan efektifitas keseluruhan keseluruhan dari operasi perusahaan.

Menurut Martono dan Harjito (2000:59): “Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi”. Menurut Harahap (2010:304): “rasio profitabilitas adalah salah satu teknik analisis rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui kemampuan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

2.4.1 Mengukur Profitabilitas.

Pengukuran terhadap profit akan meningkatkan bagi perusahaan dalam hal ini pihak manajemen untuk mengevaluasi tingkat earning dalam hubungan dengan volume penjualan jumlah aktiva dan investasi tertentu dari pihak manajemen. Menurut Gitman (2006:67) bahwa dalam profitabilitas ratio ini ada beberapa rumusan yang digunakan diantaranya adalah:

1. Gross profit margin = $\frac{\text{Sales}-\text{CODS}}{\text{Net sales}}$
2. Operating Profit Margin = $\frac{\text{operating profit}}{\text{sales}}$
3. Net Profit Margin = $\frac{\text{Earning available per common stockholder}}{\text{sales}}$
4. Earning Per Share = $\frac{\text{Earning available per common stockholder}}{\text{Outstanding share}}$
5. Return On Equity = $\frac{\text{Earning available per common stockholder}}{\text{Comman stock Equity}}$
6. Return on investmen = $\frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$

Seperti terlihat di atas bahwa ada beberapa cara untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. Namun penulis memebatasi hanya akan menggunakan dengan cara rasio Return On Equity (ROE) yang merupakan suatu cara untuk mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Salah satu indicator yang di gunakan investor untuk mengukur kinerja perusahaan adalah profitabilitas yang diukur dengan ROE, karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Menurut Sutrisno (2009;239): “Return on Equity (ROE) adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan modal sendiri yang dimiliki”.

2.4.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas.

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghaslkan laba. Factor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas sebagai berikut :

1. Rasio likuiditas

Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. macam-macam rasio yang terdapat pada rasio likuiditas antara lain :

a. Rasio lancar (current Ratio)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.

b. Rasio cepat (acid-test(quick)ratio).

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva yang paling likuid (cepat).

2. Rasio aktivitas

Disebut juga sebagai rasio efisien atau peraturan, mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai aktivasnya.

2.4.3 Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini menggunakan pula proksi Return on equity (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Rasio ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi daripada pemegang saham biasa (Mardiati, 2012).

ROE menunjukkan beberapa keuntungan yang akan diterima pemegang saham. ROE yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik yang ditandai dengan peningkatan laba. Peningkatan laba dipandang investor sebagai sinyal positif dari perusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen

perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga pasar per lembar saham di pasar modal. Dengan naiknya harga pasar per lembar saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.5 Keputusan Investasi

Sukaenah (2015) menyatakan bahwa *Earning per Share* merupakan rasio untuk menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar biasa. *Earning per Share* (EPS) dapat diartikan sebagai yang akan diperoleh pemegang saham per lembar sahamnya.

Ashari (2009: dalam Nasution, 2013) menyebutkan bahwa investor akan tertarik dengan banyaknya return investasi. *Earning per Share* (EPS) merupakan salah satu rasio untuk mengukur investasi, yang dapat diukur dengan laba bersih bagi saham yang beredar. Jadi, rasio ini menggambarkan besarnya pengembalian modal setiap satu lembar saham.

2.5.1 Hubungan Keputusan Investasi terhadap nilai perusahaan

Nasution (2013) menyebutkan bahwa *Earning per Share* yang digunakan untuk mengukur keputusan investasi/ rasio yang dapat diukur antara laba bersih setelah pajak terhadap jumlah lembar saham yang beredar.

Semakin besar *Earning per Share* (EPS) maka semakin besar dividen yang akan diterima oleh para investor dan akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. *Earning per Share* (EPS) yang semakin tinggi merupakan hasil dari perolehan laba yang meningkat, selanjutnya perolehan laba tersebut dapat dijadikan sebagai sinyal bahwa dividen yang akan mengikuti kenaikan laba perusahaan, ini akan berdampak pada likuiditas saham yang semakin tinggi. Pesiwarissa dan simu (2014;51) menyebutkan bahwa ketika likuiditas saham tinggi, harga saham akan semakin tinggi pula. Naik turunnya harga saham akan memberikan pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

2.6 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar dari pada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil dari pada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian (Brigham dan Houston 2001).

Ukuran perusahaan merupakan proksi volatilitas operasional dan *inventory controllability* yang seharusnya dalam skala ekonomis besarnya perusahaan menunjukkan pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan (Mukhlisin,2002).

Sedangkan menurut Ferry dan Jones (dalam Sujianto, 2001), ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total

penjualan rata-rata total aktiva. Jadi, ukuran perusahaan merupakan ukuran perusahaan atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat berdasarkan dari besarnya total asset yang dimiliki perusahaan. Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Peningkatan asset yang diikuti [peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan, dimungkinkan pihak kreditur tertarik menanamkan dananya ke perusahaan (Weston dan Brigham 1994, dalam Jealani dan Idrus, 2001)

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari total asset. Hal ini dikarenakan besarnya total asset masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga didapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data total asset perlu Ln kan. Penggunaan total aktiva sebagai alat ukuran perusahaan didasarkan pada penelitian Hasan dan Bashir (2003). Variabel ukuran perusahaan dapat dinyatakan dengan rumus :

Ukuran Perusahaan (*Size*) = Ln Total Aktiva

Total aktiva dipilih sebagai proksi ukuran perusahaan dengan mempertimbangkan bahwa nilai aktiva relative lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan (Wuryatiningsih, 2002 dalam Sudarmadji, 2007). Jika nilai dari total aktiva, penjualan, atau modal itu besar, maka digunakan natural logaritma dari nilai tersebut (Husnan, 1998).

Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut.

Ketiga variabel ini digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menunjukkan jumlah pengalaman dan kemampuan timbulnya suatu perusahaan yang mengindikasikan kemampuan dan tingkat risiko dalam mengelola investasi yang diberikan pada stockholders untuk meningkatkan kemakmurannya.

2.7 Laporan Keuangan.

Semua transaksi keuangan perusahaan yang terjadi dicatat, diklasifikasikan dan disusun menjadi laporan keuangan, sehingga dapat mencerminkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat suatu periode tertentu atau jangka waktu tertentu. Ditinjau dari fungsinya, laporan keuangan merupakan media yang paling penting untuk menilai kinerja, aktivitas yang kondisi keuangan suatu perusahaan, yang akan menjadi sumber informasi bagi analisis untuk mengambil suatu keputusan.

“laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan / aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data/ aktivitas tersebut.” Sedangkan menurut Brigham dan Ehrhardt(2005;32): “financial statement give an accounting picture of the firm’s operations and financial position.” Artinya, laporan keuangan dapat memberikan suatu gambaran akuntansi dari pengoperasiannya dan penempatan keuangan perusahaan.

Dari kutipan di atas dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir aktivitas suatu perusahaan yang dibuat oleh manajemen dan diproses melalui siklus akuntansi yang akan di gunakan oleh pemilik perusahaan, calon investor, kreditur, pemerintah dan pihak-pihak lain yang berkepentingan untuk melihat kinerja keuangan dan operasional perusahaan.

2.7.1 Tujuan dan manfaat laporan keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat financial. Menurut HARAHA (2010:132) tujuan laporan keuangan adalah:

1. Untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya mengenai aktiva dan kewajiban serta modal suatu perusahaan.
2. Untuk memberikan informasi yang dapat dipercayai mengenai perubahan dalam aktiva netto (aktiva dikurangi kewajiban) suatu perusahaan yang timbul dari kegiatan dalam rangka memperoleh laba.
3. Untuk memberikan informasi keuangan yang membantu para pemakai laporan dalam menafsirkan potensi perusahaan dalam menghasilkan laba.
4. Untuk memberikan informasi penting lainnya mengenai perubahan dalam aktiva yang kewajiban suatu perusahaan serta informasi mengenai aktiva pembiayaan dan investasi.
5. Untuk mengungkapkan sejauh mungkin informasi lain yang berhubungan dengan laporan keuangan yang relevan untuk kebutuhan

pemakai laporan, seperti informasi mengenai kebijakan akuntansi yang dianut perusahaan.

Manfaat intern dari hasil interpretasi laporan keuangan dapat berupa tingkat kinerja keuangan perusahaan, kondisi keuangan dibandingkan dengan perusahaan saingan, efektifitas manajemen dalam pengoperasian perusahaan dan sebagainya, sedangkan manfaat ekstern dari hasil interpretasi laporan bagi investor dapat digunakan untuk membantu dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan dana atau menarik modalnya pada perusahaan, bagi kreditur yaitu untuk membantu pengambilan keputusan dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Secara luas manfaat yang diberikan oleh laporan keuangan adalah informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan tersebut. tingkat kinerja perusahaan dapat diketahui dengan melakukan analisis dan interpretasi terhadap laporan keuangan. Dari analisis tersebut, dapat diketahui potensi-potensi dan kelemahan-kelemahan yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan dapat menggungkannya sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan

2.7.2 Pengguna Laporan Keuangan

Pengguna laporan keuangan sangat beragam dan memanfaatkan informasi dari laporan keuangan sesuai dengan kepentingan masing-masing kelompok. Menurut Harianto dan Sudomo (2010;93) kelompok pengguna dan pemanfaat laporan keuangan tersebut adalah:

1. Pemegang saham

Pemegang saham sebuah perusahaan public akan sangat berkepentingan untuk memanfaatkan informasi yang berupa laporan keuangan. Sebagai pemilik perusahaan mereka akan menilai kinerja manajemen sebagai pihak yang diberi tanggung jawab untuk menjalankan dana pemegang saham.

2. Investor

Investor merupakan laporan keuangan untuk menilai laba yang dihasilkan perusahaan, karena berhubungan erat dengan harga pasar berharga (securities). Selain itu menggunakan laporan neraca untuk menilai kesehatan perusahaan yang mengeluarkan surat berharga tersebut.

3. Analisis sekuritas

Bagi para analisis sekuritas dan juga manajer investasi suatu perusahaan investasi, laporan keuangan digunakan untuk melakukan analisis teknikal dan analisis fundamental. Prioritasnya adalah untuk mendeteksi ketidaktepatan.

4. Manajer

Pengguna laporan keuangan untuk manajer merupakan bentuk pertanggungjawaban kepada pemegang saham. Selain itu laporan keuangan digunakan sebagai landasan untuk menuntut hak manajemen dan menjabarkan kewajiban yang telah dilakukan oleh manajemen kepada pemegang saham.

5. Karyawan

Pengguna laporan keuangan untuk melihat rencana pensiun dimasa mendatang.

6. Pemasok dan kreditor

Laporan keuangan digunakan untuk memberikan informasi tentang likuiditas solvabilitas dan profitabilitas yang sangat berperan dalam proses kredit dan perbankan.

7. Pelanggan

Laporan keuangan merupakan media informasi pabi pelanggan yang mampu memberikan informasi tentang jaminan kelangsungan perusahaan dan kualitas produk yang dibelinya.

8. Pemerintah

Laporan keuangan digunakan pemerintah, dalam hal ini adalah instansi pajak untuk menentukan tingkat pajak perusahaan.

9. Pengguna lain

Pengguna lain ini seperti lembaga swadaya asyarakat, perguruan tinggi, lembaga internasional, dan lain-lain.

2.7.3 Jenis-jenis laporan keuangan

Laporan keuangan disajikan manajemen untuk semua pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Informasi yang ada dalam laporan keuangan ini dapat langsung digunakan oleh pemakai, namun ada juga yang harus dianalisis lebih lanjut misalnya dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Setiap pemakai mempunyai kebutuhan yang berbeda terhadap informasi keuangan. Berdasarkan kebutuhan tersebut, pemakai akan mencari informasi mana yang paling dibutuhkan untuk dianalisis dalam berbagai jenis laporan keuangan tersebut.

Menurut Sundjaja dan Barlian(2007;4) mengatakan bahwa “Laporan keuangan meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya sebagai laporan arus kas, laporan arus dana) dan catatan atau laporan keuangan, laporan lain serta materi pembahasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan”.

Dari kutipan diatas, dapat disimpulkan bahwa pada dasarnya ada tiga jenis laporan keuangan yang utama, yaitu income statement (laporan laba rugi). Sedangkan laporan lainnya yang juga tercantum dalam kutipan di atas merupakan bagian integral dari laporan keuangan utama, dan bukan laporan keuangan yang berdiri sendiri.

2.8 Rasio Keuangan

Analisis internal perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan pada setiap periode yang berasal dari neraca dan laporan laba rugi. Analisis laporan keuangan yang dilakukan adalah menyangkut rasio-rasio keuangan perusahaan yang dapat menggambarkan kinerja perusahaan.

2.8.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan dalam penggunaannya dari suatu perusahaan membantu memprediksikan nilai perusahaan di periode yang akan datang dengan menghitung dari laporan keuangan di periode sebelumnya. Pengertian analisis keuangan menurut Gitman(2006;54): “involves methods of calculating and interpreting ratios to analyze and monitor the firm’s performance.” Artinya

bahwa ratio keuangan meliputi metode untuk menghitung dan menginterpretasikan rasio keuangan untuk menganalisis dan mengawasi kinerja perusahaan. Kemudian menurut Abdullah (2008;41): "Rasio keuangan adalah teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos-pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan." dengan demikian analisis rasio keuangan merupakan perbandingan dua data keuangan dengan jalan membagi satu data dengan data lainnya. Analisis rasio juga memungkinkan manajer keuangan untuk memperkirakan reaksi para kreditor dan investor dan pandangan ke dalam tentang bagaimana kira-kira dana dapat diperoleh.

2.8.2 jenis-jenis rasio keuangan

Untuk analisis rasio keuangan, diperlukan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu, rasio-rasio keuangan dihitung dengan menggabungkan angka-angka di neraca dengan angka-angka pada laporan keuangan. Menurut Abdullah (2008;41) membagi analisis rasio keuangan menjadi empat rasio utama, yaitu:

1) Rasio likuiditas

Likuiditas suatu perusahaan merupakan kemampuan keuangan perusahaan dalam membayar hutang-hutang jangka pendek (maksimal satu tahun) dengan sejumlah aktiva lancar yang dimiliki. Tidak terdapat batasan tentang beberapa rasio yang terdapat pada kelompok rasio-rasio likuiditas maupun aspek lainnya.

2) Rasio aktivitas

Penggunaan rasio aktivitas pada umumnya guna mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva yang di miliki. Namun demikian secara individual rasio tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam hal penggunaan persediaan dalam menghasilkan perjuangan.

3) Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas atau debt ratio dipergunakan dengan pengukuran ransabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan membayar utang-utangnya terutama jangka panjang. Besarnya jumlah utang yang terdapat pada neraca menunjukkan berapa besar modal pinjaman yang digunakan perusahaan dalam menjlankan operasinya.

4) Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas yang dipergunakan bethubungan dengan penilaian terhadap kinerja keuanagan yang menghasilkan laba. Terdapat beberap pengukuran terhadap profitabilitas atau rentabiitas suatu perusahaan yang masing-masing di hubungkan dengan total aktiva. Modal sendiri maupun nilai perusahaan yang dicapai.

2.9 Penelitian Terdahulu.

Penelitian terdahulu sangat penting sebagai dasar pijakan dalam rangka menyusun skripsi ini. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang akan mengarahkan penelitian ini.

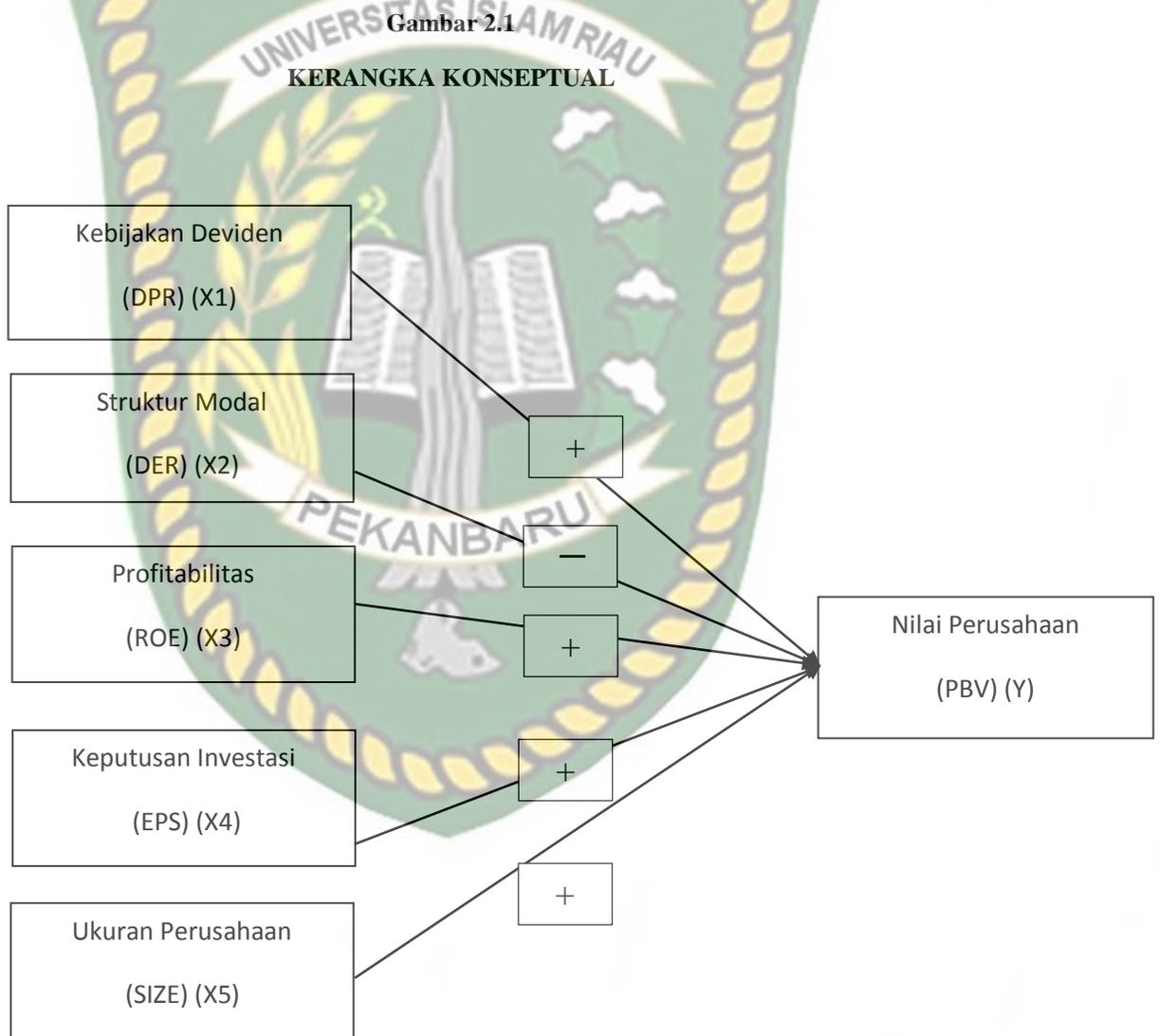
Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama penelitian	Judul penelitian	Hasil penelitian
1.	Tri Wahyuni (2013)	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada perusahaan Dagang yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur kepemilikan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Ukuran perusahaan berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Mahani Alfianti Sudarsono (2015)	Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang efeknya terdaftar di Daftar Efek Syariah tahun 2011-2013.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Keputusan Investasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Bonita Zahra Lisnandy (2002)	Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang ,	1. kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh

		dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan sector pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.	terhadap Nilai Perusahaan secara bersama. 2. Kebijakan dividen, kebijakan Hutang dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan secara parsial.
4.	Riska Putri Handayani	Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. Berdasarkan Uji Normalitas dan Asumsi Klasik di ketahui bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal dan terbebas dari masalah Uji Asumsi Klasik 2. Berdasarkan Uji secara parsial maka dari tiga variabel bebas yaitu Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas (ROA) yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau struktur modal adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas (ROA). 3. Besarnya Adjusted R Square menunjukkan angka 0,248 atau 24,8%, artinya bahwa variabel bebas dalam penelitian ini (struktur aktiva , ukuran perusahaan , profitabilitas) mempengaruhi struktur modal sebesar 24,8 % sedangkan sisanya 75,2 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak di bahas dalam penelitian ini.

2.10 Kerangka berpikir

Indikator lain yang harus dilakukan oleh investor selain dari tingkat return adalah kebijakan hutang yang merupakan salah satu factor yang mempengaruhi nilai perusahaan. selain kebijakan dividen dan kebijakan hutang, indicator lain yang harus diperhatikan investor adalah profitabilitas suatu perusahaan. Semakin tinggi laba, semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.



2.11 Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan tentang sesuatu yang sifatnya untuk sementara waktu dianggap benar. Selain itu juga, hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan yang akan diteliti sebagai jawaban sementara dari suatu masalah. Berdasarkan rumusan masalah, tujuan, teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah: Terdapat pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap sector pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

Dengan demikian, maka hipotesis yang diajukan penulis adalah sebagai berikut:

H1 : Dividend Payout Ratio (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Debt to Equity Ratio(DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H3 : Return on Equity (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4 : Earning per Share(EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

H5 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Defenisi metode penelitian menurut Sujoko Stevanus dan Yuliawati (2007:7) menyatakan bahwa metode penelitian merupakan bagian dari metodologi yang secara khusus mendeskripsikan tentang cara mengumpulkan dan menganalisis data.

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:13) “ Data kuantitatif merupakan suatu karakteristik dari suatu variabel yang nilai-nilainya dinyatakan dalam bentuk numerical”. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda.

3.2 Lokasi / Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan sector pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016 dengan memperoleh data dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.3 Operasionalisasi Variabel Penelitian

Untuk memudahkan dalam memberikan penjelasan terkait dengan variabel yang digunakan, berikut dijelaskan definisi operasional variabel yaitu :

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel Penelitian

No.	Indikator	Variabel	Skala
1.	Nilai perusahaan (Y) adalah PBV ini dapat dihitung dengan membagikan harga per lembar saham perusahaan yang bersangkutan dengan nilai buku perlembar saham	$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham biasa}}{\text{Nilai buku per lembar saham biasa}}$	Rasio
2.	Deviden payout ratio (DPR) X1 adalah Rasio yang menunjukkan presentase setiap keuntungan yang diperoleh yang di distribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.	$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar DPS}}{\text{LabaperlembarsahamEPS}} \times 100\%$	Rasio
3.	Debt Equity Ratio (DER) X2 adalah DER memberikan gambaran terhadap nilai hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Semakin	$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$	Rasio

	besar nilai DER maka semakin besar risiko operasional perusahaan dan begitu pula sebaliknya.		
4.	Return on Equity (ROE) X3 adalah Rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham dip perusahaan tersebut.	$ROE = \frac{\text{Earning available per common stockholder}}{\text{common stock equity}}$	Rasio
5.	Earning per Share (EPS) X4 adalah Rasio EPS dapat di ukur antara laba bersih setelah pajak terhadap jumlah lembar saham yang beredar.	$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Rasio
6.	Ukuran perusahaan (Size) adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun	$\text{Size} = \text{Ln Total Aktiva}$	Rasio

3.4 Populasi Dan Sampel

Populasi Menurut Indriyanto dan Supomo (2002), populasi yaitu sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Adapun populasi dalam penelitian adalah perusahaan sector pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Definisi metode penelitian menurut Sujoko Stevanus dan Yuliawati (2007:7) menyatakan bahwa metode penelitian merupakan bagian dari metodologi yang secara khusus mendeskripsikan tentang cara mengumpulkan dan menganalisis data.

Seluruh perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Tabel 3.2

Daftar sampel perusahaan pertanian di Bursa Efek Indonesia

NO.	NAMA PERUSAHAAN	KODE
1.	PT. Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2.	PT. Smart Tbk.	SMAR
3.	PT. Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA.
4.	PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP
5.	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk.	SIMP

6.	PT. Jaya Agra Wattie Tbk.	JAWA
7.	PT.BW Plantation Tbk.	BWPT
8.	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	BTEK
9.	PT. Sampoerna Agro Tbk.	SGRO
10.	PT. Gozco plantations Tbk	GZCO
11.	PT. Bisi International Tbk	BISI
12.	PT.Dharma Samudra Fishing Industries Tbk	DSFI

3.5 Jenis Dan Sumber Data

1. Jenis data.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian secara tidak langsung melalui yang media perantara. Data sekunder rumusnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang di duplikasikan. Data sekunder diambil dari laporan keuangan perusahaan pertanian yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2012-2017.

2. Sumber data

Sumber data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah diolah oleh perusahaan dalam bentuk laporan keuangan dan ringkasan kinerja perusahaan yang dapat diperoleh di website

BEI (www.idx.co.id) (Suharsimi, 2010: 22). Dalam melakukan penelitian ini penulis memperoleh data dari laporan keuangan perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2017.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan menggunakan teknik dokumentasi. Menurut Suharsimi (2010:276), pengumpulan data dengan menggunakan teknik dokumentasi dapat diperoleh dari catatan, transkrip, buku, surat kabar, dan sebagainya. Penelitian ini menggunakan rasio keuangan yang terdapat di ringkasan kinerja perusahaan dan laporan keuangan perusahaan dengan internet, artikel, jurnal, dan buku-buku pustaka sebagai referensi untuk mendukung penelitian.

Pengumpulan data dapat dilakukan dalam berbagai setting. Berbagai sumber, dan berbagai cara. Bila dilihat dari sumber datanya. Dalam pengumpulan data dilakukan dengan teknik pengumpulan data sekunder berupa laporan perusahaan pertanian yang dipublikasikan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mendownload situs www.idx.co.id.

3.7 Teknik Analisis Data

Analisis data merupakan bagian dari proses pengujian data yang hasilnya digunakan sebagai bukti yang memadai untuk menarik kesimpulan penelitian. Tujuan dari analisis data adalah mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah.

3.7.1 Analisis statistik deskriptif

Statistik deskriptif menurut Sugiono, dapat dilakukan untuk mendeskripsikan data sampel dan tidak membuat kesimpulan yang berlaku untuk populasi dimana sampel itu diambil. Statistik deskriptif pada penelitian yang digunakan untuk memberikan gambaran umum yang mengenai data variabel yang digunakan pada penelitian ini, seperti nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, standar deviasi.

3.7.2 Pengujian asumsi klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda yang berbasis ordinary least square (OLS). Pengujian asumsi klasik digunakan untuk menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam

penelitian. Pengujian ini dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, Autokorelasi serta memastikan bahwa data penelitian terdistribusi secara normal.

Uji asumsi klasik terdiri dari 4 pengujian (Kuncoro, 2007:89), yaitu sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Normalitas pada penelitian ini bertujuan untuk menguji data yang merupakan tahap awal untuk setiap analisis baik. Kuncoro (2007:94) menyatakan bahwa uji normalitas digunakan untuk menguji apakah suatu data terdistribusi secara normal atau tidak. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistic. Penelitian ini akan menggunakan grafik *normal probability plot* dan uji statistic non parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S). Pada grafik *normal probability plot* garis akan menggambarkan data sesungguhnya dengan mengikuti garis diagonalnya. Sedangkan uji statistic non parametric Kolmogorov-Smirnov (K-S) akan menunjukkan data terdistribusi normal atau tidak ketika nilai Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari $\alpha = (0,05)$ (Ghozali, 2011: 160-165).

b. Uji Multikolinearitas

Kuncoro (2007:98) menyatakan bahwa multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas. Menurut Ghozali (2011:105) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Nilai yang digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* ≤ 0.10 atau sama dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≥ 0.10 . jika nilai *Tolerance* ≥ 0.10 atau sama dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) ≤ 0.10 maka tidak terdapat multikolinearitas antara variabel bebas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Kuncoro (2007:96) menyatakan bahwa heteroskedastisitas muncul apabila terjadi kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varians yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Menurut Ghozali (2011:139) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *Variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Heteroskedastisitas dalam regresi dapat di uji dengan menggunakan beberapa cara. Penelitian ini menggunakan uji

statistic yaitu Uji Gletser dan Grafik Plot. Jika variabel independen signifikan mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Jika Probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5 % maka model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

d. Uji autokorelasi

Kuncoro (2007:90) menyatakan bahwa masalah autokorelasi terjadi karena adanya kesalahan atau residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Cara yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah Uji Durbin Watson (DW Test) dengan signifikansi 5 %. Keputusan ada tidanya autokorelasi menurut Ghozali (2011:111) adalah :

Tabel 3.3

Durbin–Watson Test: Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$

Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

3.7.3 Uji Statistik F

Uji statistic F digunakan untuk menguji apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen, sehingga dapat digunakan untuk meramalkan variabel dependen. (Ghozali, 2011:98)

Uji statistic F dapat dilihat melalui nilai signifikansi F pada output hasil analisis regresi dengan program SPSS (Pratama, 2013). Menurut Ghozali (2011:98), kriteria pengambilan keputusan pada uji statistic F adalah membandingkan nilai F hitung dan nilai F table. Jika nilai F hitung $>$ nilai F table pada $\alpha = 5 \%$, maka semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

3.7.4 Uji Koefisien Determinasi

Ghozali (2011:97) menyebutkan bahwa koefisien determinasi (*Adjusted R²*) digunakan untuk mengukur kemampuan model menjelaskan variasi variabel bebas. Nilai koefisien determinasi terletak diantara nol dan satu. Apabila nilai *Adjusted R²* kecil (mendekati nol) berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai *Adjusted R²* mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

3.7.5 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji signifikan parameter individual (Uji Statistik t). (Ghozali,2011;98).

3.7.5.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$PBV = \alpha + \beta_1DPR + \beta_2DER + \beta_3ROE + \beta_4EPS + \beta_5ROA + e$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan yang diproksikan melalui PBV

α = Konstanta

β = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

DPR = Kebijakan Deviden diproksikan melalui DPR

DER = Struktur Modal diproksikan melalui DER

ROE = Profitabilitas diproksikan melalui ROE

EPS = Keputusan Investasi diproksikan melalui EPS

ROA = Profitabilitas diproksikan melalui ROA

e = error

3.7.5.2 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistic t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel dependen. Menurut Ghozali (2011:99) variabel independen secara individual akan mempengaruhi variabel dependen jika jumlah *degree of freedom* (df) ≥ 20 dan derajat kepercayaan 5 % atau nilai t hasil perhitungan $>$ nilai t table.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

4.1 Sejarah Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 Desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut *Call-Efek*. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “*Call*”, kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar).

Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek. Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri. Sekitar 30

sertifikat (sekarang disebut *depository receipt*) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia.

Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian di buka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonial juga mengoperasikan bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia.

Aktivitas di bursa ini terhenti dari tahun 1940 sampai 1951 di sebabkan perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan. Baru pada tahun 1952 di buka kembali, dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda di nasionalisasikan pada tahun 1958. Meskipun pasar yang terdahulu belum mati karena sampai tahun 1975 masih ditemukan kurs resmi bursa efek yang dikelola Bank Indonesia.

Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1977 dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham di swastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham ini menjadi PT. Bursa Efek

Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal.

Pada tahun 1977 hingga 1978 masyarakat umum tidak atau belum merasakan kebutuhan akan bursa efek. Perusahaan tidak antusias untuk menjual sahamnya kepada masyarakat. Tidak satupun perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya pada periode ini. Baru pada tahun 1979 hingga 1984 dua puluh tiga perusahaan lain menyusul menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Namun sampai tahun 1988 tidak satu pun perusahaan baru menjual sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta.

Untuk lebih mengairahkan kegiatan di Bursa Efek Jakarta, maka pemerintah telah melakukan berbagai paket deregulasi, antarlain seperti: paket Desember 1987, paket Oktober 1988, paket Desember 1988, paket Januari 1990, yang prinsipnya merupakan langkah-langkah penyesuaian peraturan-peraturan yang bersifat mendorong tumbuhnya pasar modal secara umum dan khususnya Bursa Efek Jakarta.

Setelah dilakukan paket-paket deregulasi tersebut Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat. Harga saham bergerak naik cepat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang bersifat tenang. Perusahaan-perusahaan pun akhirnya melihat bursa sebagai wahana yang menarik untuk mencari modal, sehingga dalam

waktu relative singkat sampai akhir tahun 1997 terdapat 283 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru, karena pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan *Jakarta Automated Trading System* (JATS). JATS merupakan suatu sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan dibanding sistem perdagangan manual.

4.2 Gambaran Subjek Penelitian

4.2.1 Sejarah dan Profil Singkat AALI (Astra Agro Lestari Tbk)

Astra Agro Lestari Tbk (AALI) didirikan dengan nama PT Suryaraya Cakrawala tanggal 3 Oktober 1988, yang kemudian berubah menjadi PT Astra Agro Niaga tanggal 4 Agustus 1989. Perusahaan mulai beroperasi komersial pada tahun 1995. Kantor pusat AALI dan anak usaha (Grup) berlokasi di Jalan Pulo Ayang Raya Blok OR – I, Kawasan Industri Pulogadung, Jakarta 13930 – Indonesia.

PT Astra Agro Lestari Tbk (Perseroan) mulai mengembangkan industri perkebunan di Indonesia sejak lebih dari 30 tahun yang lalu. Berawal dari perkebunan ubi kayu, kemudian mengembangkan tanaman karet, hingga pada tahun 1984, dimulailah budidaya tanaman kelapa sawit di Provinsi Riau. Kini, Perseroan

terus berkembang dan saat ini menjadi salah satu perusahaan perkebunan kelapa sawit dengan tata kelola terbaik dengan luas areal kelola mencapai 297.011 hektar yang tersebar di Pulau Sumatera, Kalimantan dan Sulawesi.

Untuk menjaga keberlangsungan usaha, selain mengelola lahan perkebunan kelapa sawit, Perseroan juga mengembangkan industri hilir yang terkait. Perseroan telah mengoperasikan pabrik pengolahan minyak sawit (refinery) di Kabupaten Mamuju Utara, Provinsi Sulawesi Barat, dan di Dumai, Provinsi Riau. Produk minyak sawit olahan dalam bentuk olein, stearin, dan PFAD ini untuk memenuhi permintaan pasar ekspor antara lain dari Tiongkok dan Filipina. Mulai tahun 2016, Perseroan juga telah mengoperasikan blending plant atau pabrik pencampuran pupuk di Kabupaten Donggala, Provinsi Sulawesi Tengah. Selain itu, Perseroan juga mulai mengembangkan usaha integrasi sawit-sapi.

a. Visi dan Misi PT. Astra Agro Lestari Tbk

VISI

Menjadi Perusahaan Agrobisnis yang paling Produktif dan paling Inovatif di Dunia

MISI

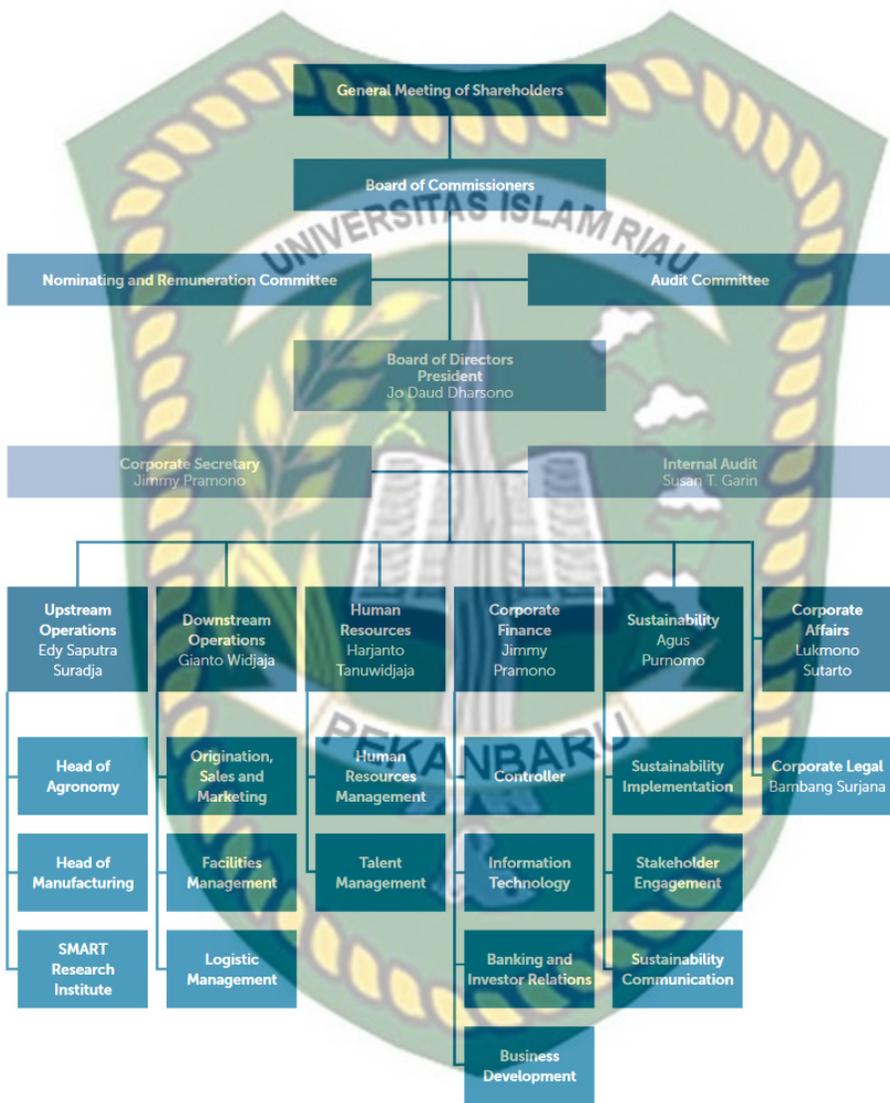
Menjadi Panutan dan Berkontribusi untuk Pembangunan serta Kesejahteraan Bangsa

4.2.2 Sejarah dan Profil Singkat SMAR (Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk)

PT Smart Tbk adalah salah satu perusahaan publik produk konsumen berbasis kelapa sawit yang terintegrasi dan terkemuka di Indonesia yang berkomitmen pada produksi minyak sawit yang berkelanjutan.

Didirikan tahun 1962, SMART tercatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 1992 dan berkantor pusat di Jakarta. Sebagai anak perusahaan dari Golden Agri-Resources (GAR), SMART juga mengelola kegiatan usaha di sektor oleokimia, dibawah Sinar Mas Oleochemical, SMART Research Institute (SMARTRI), dan SMART Biotechnology Centre sebagai bagian dari kegiatan operasionalnya.

a. Struktur organisasi

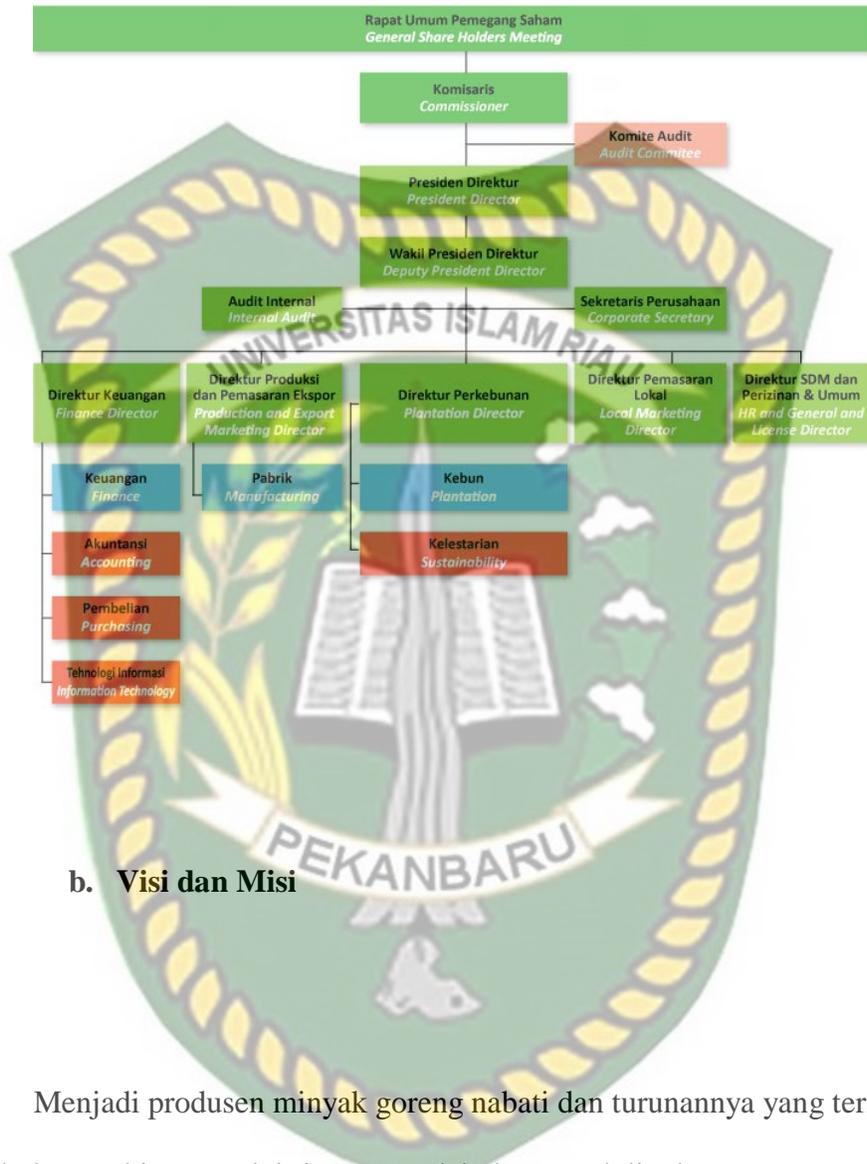


4.2.3 Sejarah dan Profil Singkat TBLA (Tunas Baru Lampung Tbk)

Didirikan pada tahun 1973, PT Tunas Baru Lampung Tbk (“TBLA”) menjadi salah satu anggota dari Sungai Budi Group, salah satu perintis industri pertanian di Indonesia yang didirikan pada tahun 1947. TBLA berdiri karena keinginan mendukung pembangunan negara dan memanfaatkan keunggulan kompetitif Indonesia di bidang pertanian. Saat ini, Sungai Budi Group adalah salah satu pabrikan dan distributor produk konsumen berbasis pertanian terbesar di Indonesia.

PT. Tunas Baru Lampung Tbk (TBLA) merupakan perusahaan multinasional yang memproduksi perkebunan yang bermarkas di Jakarta, Indonesia. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1981. Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam bahan perkebunan. Pada awal berdirinya, perusahaan ini masuk menjadi salah satu anggota dari Sungai Budi Group yang telah berdiri sejak tahun 1947. Sungai Budi Group sendiri merupakan pelopor dalam industri pertanian yang ada di Indonesia. Keterlibatan Tunas Baru Lampung ini dalam salah satu kelompok usaha pertanian diharapkan dapat membantu dalam pembangunan negara, khususnya dalam bidang pertanian. Bersama dengan perusahaan lain seperti PT Budi Acid Jaya Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang pembuatan tepung tapioka yang terbesar di Indonesia yang juga terdaftar dalam anggota Sungai Budi Group, perusahaan ini telah berperan dalam tumbuh kembang

a. Struktur organisasi



b. Visi dan Misi

Visi

Menjadi produsen minyak goreng nabati dan turunannya yang terintegrasi penuh dengan biaya produksi yang rendah dan ramah lingkungan.

Misi

- Mencari dan mengembangkan peluang pertumbuhan yang terintegrasi di bisnis inti kami dengan tetap menjaga pengeluaran biaya yang terkontrol.
- Ikut berpartisipasi dalam peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar bisnis unit.
- Menjaga dan mempromosikan standar lingkungan hidup yang baku di dalam segala aspek pengembangan, produksi serta pengolahan dengan menerapkan standar GMP dan GAP.
- Mengembangkan tim manajemen yang professional yang berintegritas tinggi dan didukung oleh sumber daya manusia yang terampil dan termotivasi.

4.2.4 Sejarah PT. PP London Sumatra Indonesia Tbk.

Sejarah PT PP London Sumatra Indonesia Tbk (Lonsum) dimulai pada 1906 dengan sebuah perkebunan kecil tembakau dan kopi dekat Medan, Sumatera bagian utara. Berawal dari perkebunan kecil inilah Perseroan berkembang menjadi salah satu perusahaan agribisnis terkemuka, memiliki lebih kurang 90.000 hektar perkebunan kelapa sawit, karet, teh dan kakao yang tertanam di empat pulau terbesar Indonesia.

Di awal berdirinya, perusahaan mendiversifikasikan tanamannya menjadi tanaman karet, teh dan kakao. Di awal Indonesia merdeka Lonsum lebih memfokuskan usahanya kepada tanaman karet, yang kemudian dirubah menjadi

kelapa sawit di era 1980. Pada akhir dekade ini, kelapa sawit menggantikan karet sebagai komoditas utama Perseroan.

a. Visi dan Misi

Adapun tujuan perusahaan PT.PP London Sumatra Indonesia Tbk adalah menjadi perusahaan terbaik dan menghasilkan keuntungan yang sebelumnya telah ditargetkan. Visi dan misi perusahaan adalah menjadi perusahaan agroindustri berbasis perkebunan kelas dunia, dengan mengembangkan usaha tanaman komoditas yang menguntungkan dan berkesinambungan bagi pemangku kepentingan melalui produksi primer berstandar internasional, dan aktivitas sekunder yang memiliki nilai tambah.

4.2.5 Sejarah SIMP (Salim Ivomas Pratama Tbk)

Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP) didirikan dengan nama PT Ivomas Pratama tanggal 12 Agustus 1992 dan memulai kegiatan komersial pada tahun 1994. Kantor pusat SIMP beralamat di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 11, Jl. Jenderal Sudirman Kav. 76-78, Jakarta 12910 – Indonesia. Kelompok Usaha memiliki perkebunan-perkebunan dan pabrik-pabrik di propinsi Jakarta, Jawa Barat, Jawa Tengah, Jawa Timur, Riau, Sumatera Utara, Sumatera Selatan, Kalimantan Barat, Kalimantan Tengah, Kalimantan Timur, Sulawesi Utara, Sulawesi Tengah, Sulawesi Selatan dan Maluku Utara.

Induk usaha dari Salim Ivomas Pratama Tbk adalah Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dan Indofood Agri Resources Ltd. (IndoAgri), Singapura, dimana INDF dan IndoAgri masing-masing memiliki 6,47% dan 72,00% saham yang ditempatkan dan disetor penuh SIMP, sedangkan 60,5% saham IndoAgri secara tidak langsung dimiliki oleh INDF, jadi kepemilikan Indofood secara efektif di SIMP adalah sebesar 52,00%. Adapun induk usaha terakhir dari Salim Ivomas Pratama Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP),

a. Visi dan Misi

Visi

Menjadi sebuah grup agribisnis terintegrasi yang terdepan, dan menjadi salah satu grup kelas dunia di bidang penelitian dan pemuliaan benih bibit agricultural

Misi

1. Menjadi produsen dengan biaya produksi rendah melalui hasil produksi yang tinggi dan operasional yang efektif dan efisien
2. Meningkatkan kualitas sumber daya manusia, proses produksi dan teknologi secara berkesinambungan
3. Dapat melebihi harapan konsumen dengan memastikan standar kualitas tertinggi

4. Berperan sebagai perusahaan yang bertanggung jawab di dalam segala aspek pengelolaan usahanya, termasuk praktikpraktik yang sehat dan berkelanjutan dalam menjaga lingkungan hidup dan social
5. Meningkatkan nilai bagi para pemangku kepentingan secara berkesinambungan

4.2.6 Sejarah PT. Jaya Agra Wattie Tbk.

Jaya Agra Wattie Tbk (J.A. Wattie Tbk) (JAWA) didirikan dengan nama Handel Maatschappij James Alexander Wattie and Company Limited tanggal 20 Januari 1921 dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 20 Januari 1921. Kantor pusat Jaya Agra Wattie Tbk beralamat di Wisma BSG Lt. 8, Jl Abdul Muis No. 40, Jakarta 10160 – Indonesia. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Jaya Agra Wattie Tbk, yaitu: PT Sinar Kasih Abadi, dengan persentase kepemilikan sebesar 70,51%.

a. Visi dan Misi

VISI

Menjadi perusahaan agribisnis terdepan yang menghasilkan produk bermutu tinggi dan bertanggungjawab secara lingkungan.

MISI

- Menjadi perusahaan yang dapat dipercaya dengan komitmen yang kuat untuk memelihara lingkungan.
- Memiliki manajemen yang sangat peduli terhadap kesejahteraan karyawan.
- Meningkatkan nilai pemegang saham.
- Berpartisipasi dalam pembangunan nasional melalui produk bermutu tinggi untuk memenuhi permintaan pasar lokal dan ekspor sebagaimana komitmen perusahaan untuk meningkatkan standar kehidupan masyarakat sekitar.

4.2.7 Sejarah PT.BW Plantation Tbk.

Eagle High Plantations Tbk (sebelumnya bernama BW Plantation Tbk) (BWPT) didirikan 06 Nopember 2000 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 2004. Kantor pusat BWPT terletak di Noble House Lt. 12, Jl. Dr. Ide Anak Agung Gde Agung Kav. E 4.2, No. 2, Jakarta 12950 – Indonesia. Pabrik pengolahan kelapa sawit BWPT dan anak usaha berada di Kabupaten Kotawaringin Barat dan Kotawaringin Tengah, Propinsi Kalimantan Tengah. Sedangkan perkebunan anak usaha berlokasi di Kabupaten Kotawaringin Timur dan Kabupaten Kotawaringin

Barat, Propinsi Kalimantan Tengah; Kabupaten Kutai dan Kabupaten Kutai Timur, Propinsi Kalimantan Timur; dan Kabupaten Melawi, Propinsi Kalimantan Barat.

4.2.8 Visi dan Misi

Visi

Menjadi perusahaan berwawasan nasional yang membangun Indonesia, hebat dan sukses di perkebunan kelapa sawit yang bereputasi dan berkontribusi meningkatkan kesejahteraan masyarakat.

Misi

- Menyediakan produk kelapa sawit dan turunannya yang berkualitas dan berwawasan lingkungan.
- Menjadi perusahaan yang hebat dengan cara membangun sistem jalur ganda dalam organisasi: orang yang tepat dan sistem yang baik.
- Membangun budaya disiplin dan sumber daya manusia pembelajar untuk memaksimalkan kekuatan karyawan dan organisasi.
- Memiliki kekuatan seperti perusahaan multinasional namun dengan kelincahan seperti sebuah perusahaan kecil.
- Menjunjung tinggi nilai - nilai profesionalisme dan tata kelola perusahaan yang baik.

- Secara konsisten memberikan keuntungan di atas standar pasar atas dana pemegang saham.

4.2.8 Sejarah PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk

PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk. (“Perseroan”) didirikan berdasarkan Akta Notaris Rusman, S.H., Notaris pengganti Elliza Asmawel, S.H., No. 12 tanggal 6 Juni 2001 dan diubah dengan Akta Notaris Elliza Asmawel, S.H., No. 10 tanggal 5 Maret 2002. Akta pendirian tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia melalui Surat Keputusan No. C-06880. HT.01.01. TH.2002 tanggal 23 April 2002 dan telah didaftarkan di Kantor Pendaftaran Perusahaan Kota Madya Jakarta Selatan No.880/BH.09.03/V/2002 tanggal 7 Mei 2002, serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 80 tambahan No.9565 tanggal 7 Oktober 2003.

a. Visi dan Misi

Visi

Memenuhi dan mendukung pelestarian lingkungan dan plasma nutfah dengan membangun serta mengisi industri bibit unggulan dalam mendorong dan menghidupkan kembali pembangunan yang berkelanjutan secara utuh dengan menghasilkan bahan tanaman berkualitas prima dan dapat memberikan

peran optimal untuk memperkuat perekonomian nasional. Mencari dan menghasilkan Produk Kakao Kualitas Premium dari Indonesia untuk pasar Global.

Misi

Menjadikan/menciptakan unit-unit pengelolaan kehutanan yang berkelanjutan serta memasok secara berkesinambungan kayu-kayu berkualitas premium kepada konsumen hilir melalui praktek-praktek manajemen riset dan pengembangan. Menghasilkan produk utama kakao yang berkelanjutan seperti butter, cake dan akhirnya bubuk, dan membawa produk kakao kelas dunia dari fasilitas penggilingan Indonesia.

4.2.9 Sejarah PT. Sampoerna Agro Tbk.

PT Sampoerna Agro Tbk adalah perusahaan yang didirikan pada tahun 1993 dan sebelumnya dikenal dengan nama PT Selapan Jaya. Perusahaan ini mengoperasikan perkebunan minyak kelapa sawit yang ada di wilayah Sumatera Selatan. Kini bersama dengan anak-anak perusahaannya, PT Sampoerna Agro Tbk telah tumbuh dan berkembang menjadi salah satu perusahaan terkemuka di bidang produksi biji dan minyak kelapa sawit di Indonesia. Berdasarkan data tahun 2014, Sampoerna Agro mengelola sekitar 127,787 hektar perkebunan kelapa sawit yang terdiri dari 87.401 hektar area tertanam di Sumatera Selatan dan sisanya 40.386

hektar berlokasi di Kalimantan Tengah dan Barat. Perusahaan ini pun mulai melakukan ekspansi ke industri lainnya seperti sago di provinsi Riau melalui PT National Sago Prima dan juga perkebunan karet di Kalimantan Barat.

Sampoerna Agro Tbk (SGRO) didirikan 07 Juni 1993 dengan nama PT Selapan Jaya dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Nopember 1998. Kantor pusat Sampoerna Agro berlokasi di Jalan Basuki Rahmat No. 788, Palembang 30127, Sumatera Selatan dan kantor korespondensi beralamat di Sampoerna Strategic Square, Menara Utara, Lt. 28, Jl. Jend. Sudirman Kav. 45, Jakarta 12930 – Indonesia.

a. Visi dan Misi

Visi

Menciptakan hubungan jangka panjang yang saling menguntungkan dan meningkatkan kualitas hidup pemangku kepentingan di sekitar wilayah operasional Perseroan

Misi

1. Mengembangkan strategi dan model pembinaan hubungan pemangku kepentingan yang konstruktif setiap wilayah operasional perseroan.
2. Mengembangkan program-program pengembangan masyarakat yang sejalan dengan kebutuhan masyarakat prioritas dan pembangunan daerah.
3. Mengembangkan program dan skema investasi

4.2.10 Sejarah PT. Gozco plantations Tbk

Gozco Plantations Tbk (dahulu PT Surya Gemilang Sentosa) ([GZCO](#)) didirikan tanggal 01 Oktober 2001. Kantor pusat Gozco terletak di Gedung Graha Permata Pancoran, Jln. Raya Pasar Minggu No. 32 C/10, Jakarta 12780 – Indonesia. PT. Gozco Plantations Tbk. (GZCO) beroperasi sebagai produsen minyak kelapa sawit dan inti sawit. Operasi GZCO meliputi penanaman pohon, produksi tandan buah segar dan pengolahan minyak kelapa sawit dan inti sawit untuk distribusi di Indonesia. GZCO beroperasi di Sumatera Selatan, Indonesia, dan memproduksi minyak kelapa sawit dan inti sawit dari tandan buah segar yang langsung dipanen dari perkebunan anak perusahaan yang selanjutnya diolah di pabrik pengolahan yang terletak di sekitar perkebunan GZCO. GZCO tercatat di Bursa Efek Indonesia di tahun 2008 pada Papan Utama. Perusahaan didirikan pada tahun 2001 dan berpusat di Jakarta, Indonesia.

4.2.11 Sejarah PT. Bisi International Tbk

BISI International Tbk (Sebelumnya bernama PT Benihinti Suburintani) (BISI) didirikan 22 Juni 1983 dengan nama PT Bright Indonesia Seed Industry dan beroperasi secara komersial mulai tahun 1983. Kantor pusat BISI berdomisili di Jl. Raya Surabaya – Mojokerto km. 19, Sidoarjo 61257, dengan lokasi pabrik di Pare, Kediri.

megang saham yang memiliki 5% atau lebih saham BISI International Tbk, antara lain: PT Agrindo Pratama (induk usaha) (31,00%) dan Midsummer Limited (23,08%). Adapun induk usaha terakhir BISI adalah Great Amazon Holdings Limited dan pengendali terakhir adalah keluarga Jiaravanon.

a. Visi dan Misi PT. Bisi International Tbk

Visi:

Menyediakan pangan bagi dunia yang berkembang.

Misi:

Dengan meningkatnya permintaan dunia akan pangan, pakan, bahan bakar dan serat, kami memberikan produk, teknologi dan dukungan yang inovatif untuk membantu petani meningkatkan produktivitas.

4.2.12 Sejarah PT.Dharma Samudra Fishing Industries Tbk

PT. Dharma Samudera Fishing Industries, Tbk adalah perseroan terbatas yang didirikan di Jakarta di bawah peraturan perundang-undangan di Indonesia, sesuai dengan akta notaris No. 3 tanggal 2 Oktober 1973 yang dibuat dihadapan Tan Thong Kie, Notaris di Jakarta dan disetujui oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No. YA5 / 41/9 tanggal 6 Februari 1974. Juga tercatat di Pengadilan Negeri Jakarta tanpa . 441 tanggal 13 Pebruari 1974 dan

diumumkan dalam surat kabar resmi Republik Indonesia no. 18 tertanggal 1 Maret 1974, Addendum no.93

Perusahaan dan pabriknya berlokasi di Jakarta dan memiliki cabang di Kendari. Perusahaan bergerak dalam bidang pengolahan ikan (UPI) meliputi perdagangan jual beli, pengolahan, pemasaran dan perikanan. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1973 dan kegiatan komersial dimulai pada tahun 1983 dengan dimulainya pabrik di Kendari, Sulawesi Tenggara.

Pada tahun pertama, operasi perusahaan mengandalkan tangkapan cakalang dan ikan kakap merah dengan fokus penjualan di pasar ekspor. Dalam perkembangannya, ruang lingkup bisnis perusahaan berkembang menjadi pengolahan industri ikan terpadu, termasuk aktivitas pengolahan sehingga menghasilkan produk yang memiliki nilai tambah seperti fillet ikan, tuna, gurita, sotong dan produk bernilai tambah lainnya.

BAB V

HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1 Nilai Perusahaan pada Perusahaan Pertanian

Nilai perusahaan (PBV) adalah rasio yang membandingkan antara pasar per lembar saham perusahaan dengan nilai buku per lembar saham. Dari table 5.1 dapat di ambil kesimpulan bahwa besarnya rata-rata PBV pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI adalah 2,50 (250%). Berdasarkan data yang diperoleh, PBV terendah selama periode penelitian adalah sebesar 0,19 (19%) yaitu pada PT. Gozco Plantations Tbk pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai rasio paling rendah.

Sedangkan nilai perusahaan tertinggi selama periode penelitian adalah PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk yaitu sebesar 24,85(2485%). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan kemakmuran pemegang saham akan meningkat karena harga saham perusahaan meningkat di bandingkan dengan perusahaan yang lain.

Berikut ini merupakan data Nilai Perusahaan (PBV) dari perusahaan – perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI periode 2012-2017.

Tabel 5.1

Nilai Perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN					
			2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	3.31	3.85	3.23	2.13	1.95	1.37
2	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Tecnology Tbk	2.1	3.48	2.93	1.58	1.26	0.92
3	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	1.43	1.43	1.95	0.95	1.64	1.64
4	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	2.5	1.99	1.79	1.23	1.61	1.19
5	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	1.13	0.77	0.55	0.33	0.45	0.4
6	JAWA	PT. Jaya Agra Wattie Tbk	1.14	1.13	1.08	0.64	0.42	0.42
7	BWPT	PT. BW Plantation Tbk	2.35	2.66	1.82	0.65	1.36	0.95
8	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	15.12	20.16	16.36	24.85	1.49	3.17
9	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk	1.77	1.4	1.32	0.94	1.08	1.23
10	GZCO	PT. Gozco Plantations Tbk	0.75	0.44	0.52	0.21	0.19	0.36
11	BISI	PT. Bisi International Tbk	1.72	1.15	1.48	2.23	2.92	2.67
12	DSFI	PT. Dharma Samudra Fishing Tbk	1.21	0.91	3.1	1.38	2	1.25

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017, diolah

5.1.2 Struktur Modal Pada Perusahaan Pertanian

Struktur modal dalam penelitian ini menggunakan perhitungan rasio DER (Debt to Equity Ratio). DER menunjukkan suatu struktur permodalan perusahaan yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal yang di gunakan. Dari table 5.1 dapat dilihat bahwa PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk memiliki rasio tertinggi sebesar 4,63.hal ini menunjukkan perusahaan tersebut lebih banyak

menggunakan hutang jangka panjang dibanding modal sendiri untuk memperbesar struktur modalnya. Sedangkan PT. Bisi International Tbk memiliki

rasio terendah sebesar 0.15. sehingga dapat dikatakan perusahaan tersebut lebih sedikit menggunakan hutang jangka panjang dari pada modal sendiri untuk memperbesar struktur modalnya. Rata-rata rasio struktur modal sebesar 1,2335.

Berikut ini merupakan data struktur modal dari perusahaan- perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017.

Tabel 5.3
Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN					
			2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	0.33	0.46	0.57	3.83	0.37	0.34
2	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Tecnology Tbk	0.82	1.83	1.68	2.14	1.56	1.4
3	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	1.95	2.46	1.97	2.21	2.68	2.5
4	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	0.2	0.21	0.2	0.2	0.23	0.19
5	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	0.65	0.74	0.84	0.83	0.64	0.83
6	JAWA	PT. Jaya Agra Wattie Tbk	0.79	1.09	1.33	1.61	2.13	2.94
7	BWPT	PT. BW Plantation Tbk	1.35	2.15	1.36	1.44	1.59	1.63
8	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	0.51	3.45	4.63	0.3	2.22	1.66
9	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk	0.55	0.67	0.81	1.13	1.21	1.06
10	GZCO	PT. Gozco Plantations Tbk	0.99	1.13	1.08	0.85	1.28	2.09
11	BISI	PT. Bisi International Tbk	0.15	0.16	0.17	0.16	0.17	0.19
12	DSFI	PT. Dharma Samudra Fishing Tbk	1.64	1.45	1.26	1.11	1.2	1.26

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017, diolah

5.1.3 Analisis Profitabilitas pada Perusahaan Pertanian

Profitabilitas (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Berdasarkan table 5.1 dapat diketahui bahwa rata-rata profitabilitas pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI adalah 8,25(825%). Berdasarkan data yang diperoleh, ROE yaitu pada PT. BW Plantation Tbk yaitu -7,65(-765%) pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan pada tahun tersebut perusahaan tidak memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba. Tetapi PT. Dharma Samudra Fishing Tbk juga mempunyai nilai ROE tertinggi yaitu sebesar 56,90 (569%) pada tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Dharma Samudra Fishing Tbk menunjukkan kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba dibandingkan perusahaan pertanian lainnya dan rata-rata rasio ROE sebesar 8.2528.

Berikut ini merupakan data profitabilitas dari perusahaan-perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017.

Tabel 5.4

Profitabilitas Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI

DATA TABULASI ROE								
NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN					
			2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	26.91	18.53	21.83	5.89	2.26	2.14
2	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Tecnology Tbk	24.37	15.31	18.57	0.36	4.48	2.04

3	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	13.85	4.81	17.86	1.96	0.18	0.22
4	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	17.88	11.91	12.72	0.77	0.07	0.08
5	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	9.47	4.06	6.61	0.3	0.32	3.06
6	JAWA	PT. Jaya Agra Wattie Tbk	12.27	5.5	3.93	1.24	2.28	2.53
7	BWPT	PT. BW Plantation Tbk	11.03	7.65	2.74	4.46	6.28	3.28
8	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	1.42	2.77	5.87	6.22	4.31	2.6
9	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk	12.61	4.46	11.6	9.7	11.95	7.7
10	GZCO	PT. Gozco Plantations Tbk	6.15	6.38	3.28	4.91	3.53	3.79
11	BISI	PT. Bisi International Tbk	9.38	8.61	10.3	14.6	16.29	18.2
12	DSFI	PT. Dharma Samudra Fishing Tbk	56.9	18.81	13.12	16.44	13.89	16.2

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017, diolah

5.1.4 Analisis ukuran perusahaan pada Perusahaan Pertanian

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan menggunakan *Ln Total Asset* yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan dengan melihat jumlah asset atau aktiva yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan table 5.1 dapat di lihat bahwa PT. Jaya Agra Wattie Tbk memiliki rasio tertinggi sebesar 28,83 (2883%). Ini menunjukkan perusahaan tersebut perusahaan besar karena memiliki aktiva yang besar sehingga dapat menarik investor untuk melakukan investasi diperusahaan tersebut. Sedangkan PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk memiliki rasio terendah sebesar 11,60 (1160%). Pada tahun 2012 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut merupakan perusahaan kecil karena memiliki aktiva yang sedikit atau terbatas. Dan rata-rata rasio *Ln Total Asset* sebesar 16.7254.

Berikut ini merupakan data ukuran perusahaan dari perusahaan- perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017.

Tabel 5.5

Ukuran perusahaan Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN					
			2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	16.33	16.52	16.37	16.88	17	17.03
2	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Tecnology Tbk	16.6	14.42	16.87	16.9	17.08	17.12
3	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	15.46	15.64	15.82	16.04	16.35	16.46
4	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	15.84	15.89	15.97	15	16.06	16.09
5	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	17.1	17.15	17.25	17.27	17.3	17.32
6	JAWA	PT. Jaya Agra Wattie Tbk	14.62	14.79	14.93	21.94	28.82	28.83
7	BWPT	PT. BW Plantation Tbk	15.53	15.76	16.61	16.68	16.6	16.59
8	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	11.6	12.82	12.1	13.11	15.4	15.43
9	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk	15.24	15.32	15.51	22.71	22.84	22.83
10	GZCO	PT. Gozco Plantations Tbk	14.97	14.98	14.99	15.42	15.08	15.07
11	BISI	PT. Bisi International Tbk	14.28	14.35	14.44	14.58	14.7	14.78
12	DSFI	PT. Dharma Samudra Fishing Tbk	12.32	12.45	12.51	26.43	26.52	26.62

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017, diolah

5.1.5 Analisis Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertanian

Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat di tahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan, akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar, berarti perusahaan memiliki lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembiayaan dividen saat ini. Berdasarkan tabel 5.1, dapat di lihat bahwa PT. Sinar Mas Agro Resources and Tecnology Tbk memiliki rasio tertinggi sebesar 160.19 (16019%) pada tahun 2012, hal ini menunjukkan bahwa ketika pendapatan atas deviden yang diterima pemegang saham semakin besar,

maka dapat di indikasikan bahwa nilai perusahaan dimata investor semakin membaik. Sedangkan PT. Sinar Mas Agro Resources and Tecnology Tbk memiliki rasio terndah sebesar 1,61 (161%) pada tahun 2013 yang menunjukkan bahwa pendapatan perusahaan atas deviden yang diterima pemegang semakin kecil, maka dapat di indikasikan bahwa nilai perusahaan dimata investor semakin menurun. Dan rata-rata rasio DPR sebesar 38.7046.

Berikut ini merupakan data Kebijakan Dividen dari perusahaan- perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017.

Tabel 5.6

Kebijakan Dividen Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN					
			2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	44.75	59.01	60.36	20.32	20.32	20.32
2	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Tecnology Tbk	160.19	1.61	21.03	80.26	80.26	80.26
3	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	30.68	111.27	136.11	32.54	32.54	32.54
4	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	40.11	39.83	39.37	40.5	40.5	40.5
5	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	22.84	30.19	30.04	29.9	29.9	29.9
6	JAWA	PT. Jaya Agra Wattie Tbk	29.37	9.7	9.79	14.89	14.89	14.89
7	BWPT	PT. BW Plantation Tbk	2.35	2.66	1.82	12.4	12.4	12.4
8	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	56.32	68.56	117.32	106.47	106.47	106.47
9	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk	15.72	23.8	44.51	19.08	19.08	19.08
10	GZCO	PT. Gozco Plantations Tbk	37.8	23.8	10.37	19.09	19.09	19.09
11	BISI	PT. Bisi International Tbk	23.2	28.34	13.15	37.51	37.51	37.51
12	DSFI	PT. Dharma Samudra Fishing Tbk	84.3	17.3	23.84	20.51	20.51	20.51

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017, diolah

5.1.6 Analisis Keputusan Investasi Pada Perusahaan Pertanian

Keputusan investasi merupakan salah satu rasio untuk mengukur investasi yang dapat diukur laba bersih bagi saham yang beredar. Berdasarkan tabel 5.1 dapat dilihat bahwa PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk memiliki rasio tertinggi sebesar 684.19 (68419%) pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan semakin besar *Earning Per Share* (EPS) maka semakin besar deviden yang akan diterima oleh para investor dan akan meningkatkan nilai suatu perusahaan. Sedangkan PT. Gozco Plantations Tbk memiliki rasio terendah sebesar 255,99 (25599%) pada tahun 2016 yang menunjukkan bahwa semakin kecil *Earning Per Share* (EPS) maka semakin kecil deviden yang akan diterima oleh para investor dan akan menurunkan nilai suatu perusahaan. Dan rata-rata rasio EPS sebesar 549.4222.

Berikut ini merupakan data Keputusan Investasi dari perusahaan-perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017.

Tabel 5.7

Keputusan Investasi Pada Perusahaan-Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	TAHUN					
			2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari Tbk	1530.57	1143.93	7.517	393.15	1135.85	1044.5
2	SMAR	PT. Sinar Mas Agro Resources and Technology Tbk	749.09	310.74	514	134	906	410
3	TBLA	PT. Tunas Baru Lampung Tbk	48.89	17.08	87.25	36.22	118.02	177.64

4	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Tbk	163.6	112.78	6804.19	91	87	112
5	SIMP	PT. Salim Ivomas Pratama Tbk	86.74	15.95	15.87	17	35	33
6	JAWA	PT. Jaya Agra Wattie Tbk	3749.53	3686.05	3691.85	3	59	52
7	BWPT	PT. BW Plantation Tbk	65	38	6	5.7	12.36	5.9
8	BTEK	PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk	1025	1150.5	1152.75	46.75	29.37	5.44
9	SGRO	PT. Sampoerna Agro Tbk	286.21	63.03	1892.44	131	243	158
10	GZCO	PT. Gozco Plantations Tbk	615.12	599	566.66	5.12	255.99	27.73
11	BISI	PT. Bisi International Tbk	43.11	42.34	535	88	112	134
12	DSFI	PT. Dharma Samudra Fishing Tbk	1850.23	1780.18	196.5	7.29	3.1	3.63

Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan Pertanian yang terdaftar di BEI 2012-2017, diolah

5.2 Uji Asumsi Klasik

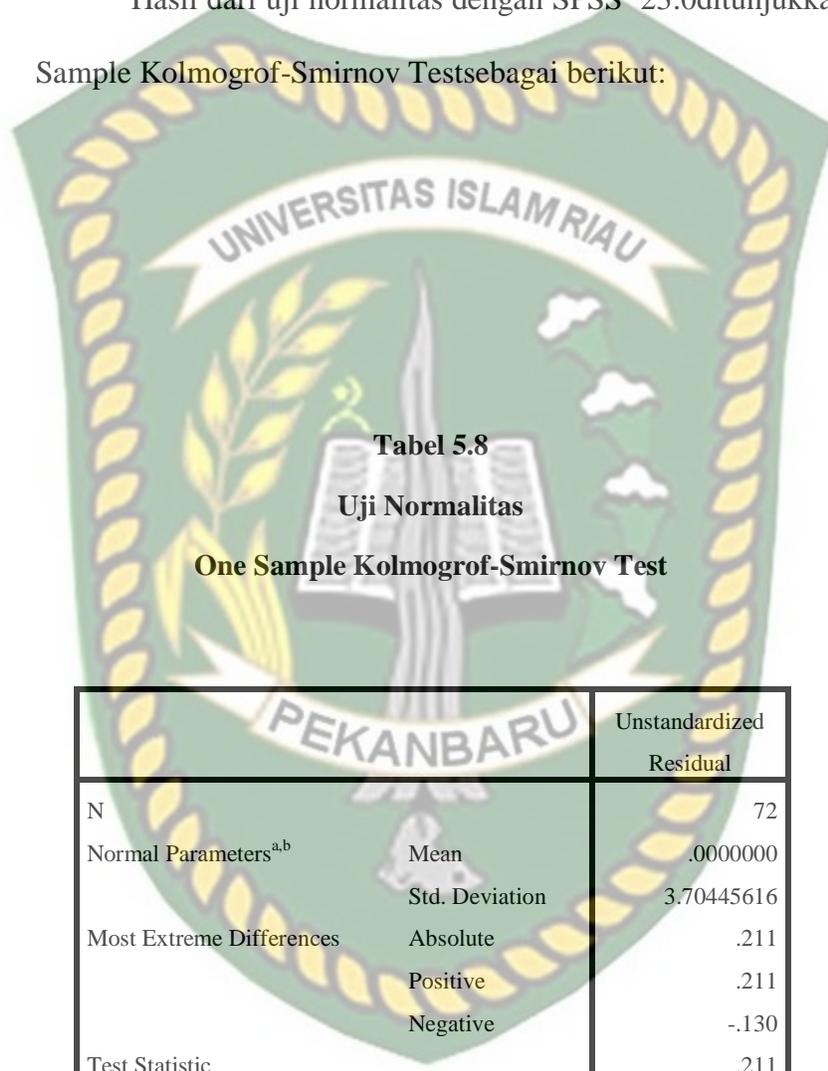
5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residualnya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah residualnya memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Menurut Sumodiningrat (2002:38), distribusi normal merupakan suatu kurva yang berbentuk lonceng (*bell shaped curve*) yang kedua sisinya melebar sampai tak terhingga (kedua sisinya tidak berpotongan dengan sumbu horizontal). kurva normal itu berbentuk simetris disekitar variabel, dan nilai –nilainya diukur pada mendatar.

Apabila data menyebar sekitar garis diagonal maka regresi memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan jika data menyebar jauh dari garis

diagonal / atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Santoso, 2004:214).

Hasil dari uji normalitas dengan SPSS 23.0 ditunjukkan oleh uji One Sample Kolmogorov-Smirnov Test sebagai berikut:



Tabel 5.8
Uji Normalitas
One Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.70445616
Most Extreme Differences	Absolute	.211
	Positive	.211
	Negative	-.130
Test Statistic		.211
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan uji one sample Kolmogrof-Smirnov Test dalam tabel 5.8 menunjukkan bahwa nilai signifikan residualnya $>0,05$ yaitu 0,000 yang berarti data terdistribusi normal.

5.2.2 Uji Multikolenaritas

Uji multikolenaritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi antara variabel bebasnya. Salah satu cara untuk mengetahuinya adalah multikolenaritas adalah dengan melakukan uji VIF (variance inflation factor) yaitu jika $VIF > 10$ dan nilai toleransi $< 0,1$. berdasarkan hasil pengolahan SPSS 23.0 diperoleh sebagai berikut:

Tabel 5.9
Uji Multikolenaritas

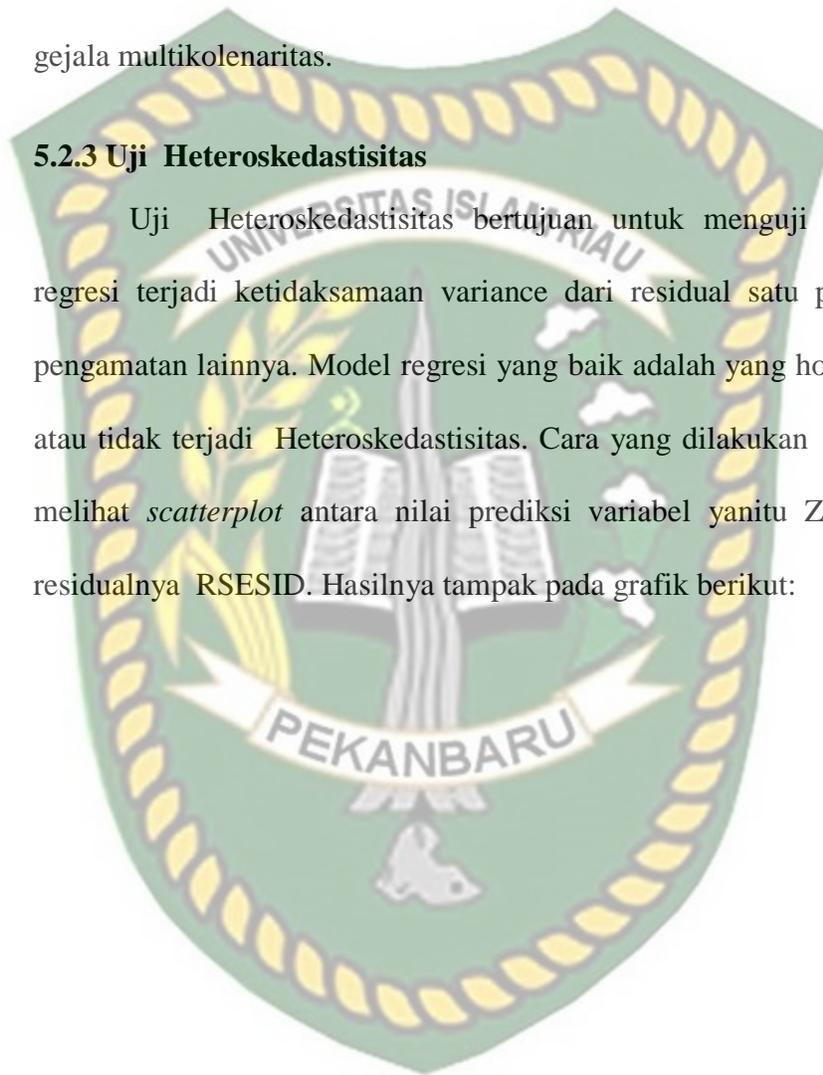
Collinearity Statistics	
Tolerance	VIF
.883	1.132
.903	1.107
.828	1.207
.907	1.102
.922	1.084

Sumber: Hasil SPSS (lampiran)

Dari tabel 5.9 tersebut dapat di lihat bahwa nilai VIF untuk masing-masing variabel adalah < 10 dan nilai tolerance > 0.1 . Hal ini membuktikan bahwa model regresi yang di gunakan dalam penelitian ini tidak terdapat gejala multikolenaritas.

5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

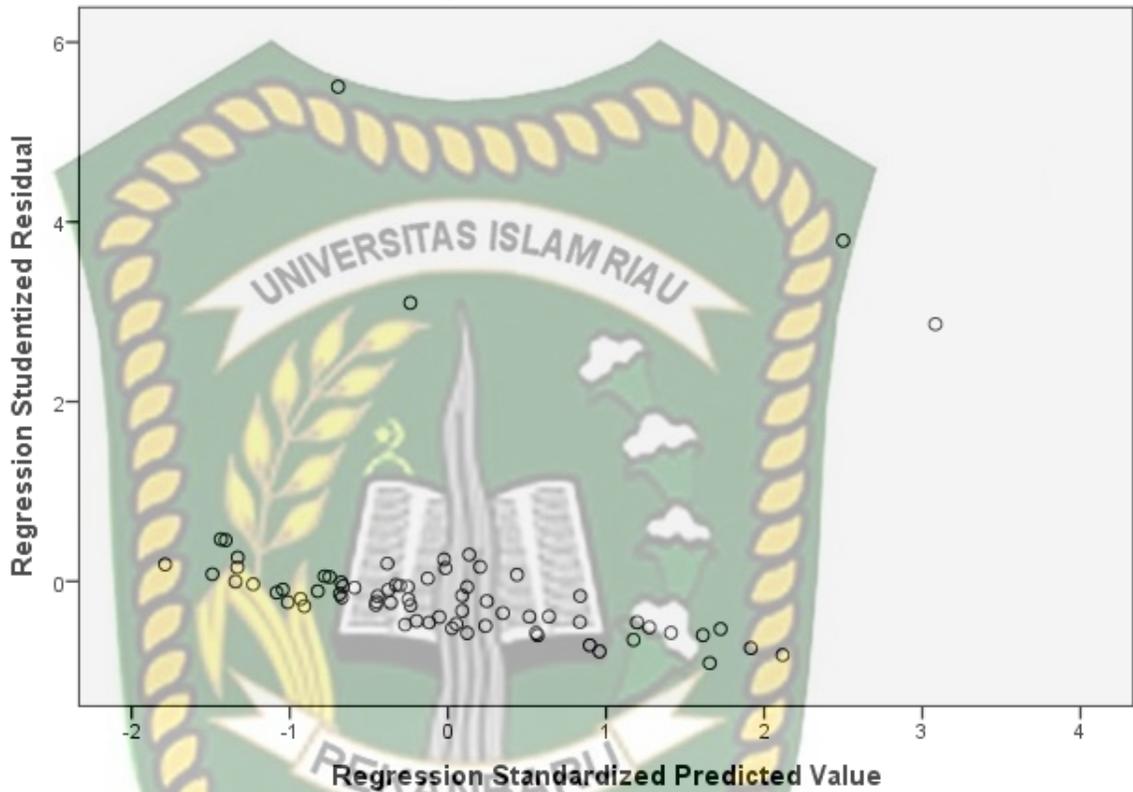
Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Cara yang dilakukan adalah dengan melihat *scatterplot* antara nilai prediksi variabel yanitu ZPRED dengan residualnya RRESID. Hasilnya tampak pada grafik berikut:



Gambar 5.1

Scatterplot

Dependent Variable: Y



Sumber: hasil SPSS (lampiran)

Berdasarkan grafik scatterplot tersebut, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu atau tidak teratur. Hal ini membuktikan bahwa dalam model regresi tidak terjadi Heteroskedastisitas.

5.2.4 Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena adanya kesalahan residual (pengganggu). Hal ini sering terjadi pada data time series. Model yang baik adalah tidak terjadi autokorelasi. Uji ini dilakukan dengan Durbin-Watson (DW) yang terlihat pada tabel berikut:

Tabel 5.10

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.527 ^a	.278	.223	3.73883	1.886

a. Predictors: (Constant), X5, X3, X2, X4, X1

b. Dependent Variable: Y

Sumber: hasil SPSS (lampiran)

Berdasarkan tabel tersebut, diketahui bahwa nilai Durbin- Watson sebesar 1.886 dimana angka tersebut berada di antara -1 sampai +1 sehingga dalam model regresi tidak terjadi autokorelasi.

5.3 Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

5.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika koefisien determinasi

R^2 semakin besar (mendekati satu) menunjukkan semakin baik kemampuan variabel-variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Sebaliknya, jika R^2 semakin kecil (mendekati nol), maka akan dapat dikatakan bahwa pengaruh variabel independen adalah kecil terhadap variabel dependen. Hal ini berarti model yang digunakan tidak kuat menerangkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan seberapa besar korelasi atau hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hubungan dikatakan kuat apabila nilai R berada di atas 0.5 dan mendekati 1. Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS 23.0 diperoleh hasil sebagai berikut:



Tabel 5.11
Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.527 ^a	.278	.223	3.73883

- a. Predictors: (Constant), X5, X3, X2, X4, X1
- b. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil SPSS (lampiran)

Pada tabel 5.11 nilai R menunjukkan korelasi ganda antara variabel independen dengan variabel dependen. Dari output di atas diketahui nilai R sebesar 0.527. Artinya adalah bahwa korelasi ganda antara variabel independen dengan variabel dependen memiliki hubungan yang kuat karena angkanya di atas 0.5 (50%).

Diketahui nilai adjusted R Square atau Koefisien determinasi adalah 0.22. Artinya adalah bahwa sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 22,23%. Sisanya sebesar 77,77% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini.

5.3.2 *Simultan Test (Uji F)*

Uji F digunakan untuk menguji apakah pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Kaidah pengambilan keputusan dalam uji F dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} . Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka hipotesis diterima, sebaliknya jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka hipotesis penelitian ditolak.

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai F_{hitung} seperti disajikan pada tabel 5.12 berikut ini:

Tabel 5.12

Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	354.737	5	70.947	5.075	.001 ^b
	Residual	922.603	66	13.979		
	Total	1277.340	71			

a. Dependent Variable: Y

b. Predictors: (Constant), X5, X3, X2, X4, X1

Sumber : hasil SPSS (lampiran)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat F hitung sebesar 5,075 dengan signifikan 0,001. F tabel dapat diperoleh sebagai berikut:

$$F \text{ tabel} = F(k;n-k)$$

$$F \text{ tabel} = F(5;67)$$

$$F \text{ tabel} = 2,37$$

Dari hasil uji ANOVA atau uji F, diperoleh F hitung sebesar 5,075 dengan profitabilitas sebesar 0,001. Hasil perbandingan menunjukkan bahwa nilai profitabilitas ($0,001 < \alpha (0,05)$ dan F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($5,075 > 2,37$), sehingga dapat dikatakan bahwa permodelan dibangun, yaitu variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

5.3.3 Partial Test (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial (individu).

Tabel 5.13

Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.602	2.389		2.345	.022
	DPR	.049	.014	.387	3.480	.001
	DER	.678	.507	.147	1.337	.186
	ROE	-.077	.053	-.167	-1.456	.150
	EPS	.000	.000	.045	.408	.684
	SIZE	-.318	.127	-.272	-2.498	.015

a. Dependent Variable: Y

Sumber : Hasil SPSS (lampiran)

H₀ dapat diterima jika t hitung lebih kecil atau sama dengan t tabel dan H₁ diterima apabila t hitung lebih besar dari pada t tabel. Diketahui nilai t tabel pada taraf signifikansi 5% (2-tailed) dengan persamaan berikut:

$$t_{\text{tabel}} = n-k-1: \alpha/2$$

$$t_{\text{tabel}} = 72-5-1:0,05/2$$

$$t_{\text{tabel}} = 66 ; 0,025$$

$t_{\text{tabel}} = 1,998$

Dari tabel 5.13 maka dapat di susun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{PBV} = 5,602 + (0,049) \text{DPR} + (0,678) \text{DER} + (-0,077) \text{ROE} + (0,000) \text{EPS} + (-0,318) \text{SIZE} + e$$

Dari hasil persamaan regresi linier berganda pada tabel 5.13 tersebut diatas, maka dapat di analisis sebagai berikut:

1. PBV (Price Book Value)

Dari hasil perhitungan persamaan regresi berganda didapatkan nilai koefisien variabel PBV bertanda positif sebesar 5,602 artinya jika terjadi perubahan variabel sebesar 1% maka akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 5,602 atau 560,2% .

2. DPR (Dividend Payout Ratio)

DPR memiliki koefisien bertanda positif sebesar 0,049 artinya jika terjadi perubahan variabel DPR sebesar 1% maka akan menaikkan DPR sebesar 0,049 atau 4,9%. Nilai signifikansi sebesar 0,001 menunjukkan bahwa kebijakan deviden signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. DER (Debt to Equity Ratio)

DER memiliki koefisien bertanda positif sebesar 0,678 artinya jika terjadi perubahan variabel DER sebesar 1% maka akan menaikkan DER sebesar 0,678 atau

67,8%. Nilai signifikansi sebesar 0,186 menunjukkan bahwa struktur modal tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. ROE (Return On Equity)

ROE memiliki koefisien regresi bertanda negative sebesar -0,077 artinya jika terjadi perubahan variabel ROE sebesar 1% maka akan menurunkan ROE sebesar -7,7%.

Nilai signifikansi sebesar 0,150 menunjukkan bahwa profitabilitas tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. EPS (Earning Per Share)

EPS memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,001 artinya jika terjadi perubahan variabel EPS sebesar 1% maka akan menaikkan EPS sebesar 0,001 atau

0,1. Nilai signifikansi sebesar 0,684 menunjukkan bahwa keputusan investasi tidak signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Ukuran Perusahaan (Ln_TotalAsset)

Ukuran perusahaan (Ln_TotalAsset) memiliki koefisien regresi bertanda negative sebesar -0,318 artinya jika terjadi perubahan variabel Ln_TotalAsset sebesar 1%

maka akan menurunkan Ln_TotalAsset -0,318 atau -31,8%. Nilai signifikan sebesar 0,015 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa pengujian hipotesis yang dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Uji Hipotesis Pertama

H1 : Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI.

Kebijakan deviden (DPR) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3.480 yang lebih besar t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,001) < \alpha (0,05)$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis pertama atau kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI .

2. Uji Hipotesis Kedua

H1 : Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI.

Struktur modal (DER) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1.337 yang lebih kecil t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,186) > \alpha (0,05)$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis kedua atau struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI .

3. Uji Hipotesis Ketiga

H1 : Profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI.

Profitabilitas (ROE) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1.456 yang lebih kecil t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,150) > \alpha (0,05)$. Hasil penelitian ini menolak

hipotesis ketiga atau profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI .

4. Uji Hipotesis Keempat

H1 : Keputusan Investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI.

Keputusan Investasi (EPS) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,408 yang lebih kecil t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,684) > \alpha (0,05)$. Hasil penelitian ini menolak hipotesis keempat atau Keputusan Investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI .

5. Uji Hipotesis Kelima

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI.

Ukuran Perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2,498 yang lebih kecil t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,015) < \alpha (0,05)$. Hasil penelitian ini menerima hipotesis kelima atau Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI .

5.4 Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh kebijakan deviden, struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi dan ukuran perusahaan secara simultan (bersama-sama) terhadap nilai perusahaan ditunjukkan oleh koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan proporsi atau bacaan persentasi variasi total dalam variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang dapat di jelaskan secara bersama-sama oleh variabel independen.

Hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 5.11 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,223. Hal tersebut menunjukkan bahwa besarnya variasi dari variabel dependen yang dapat di jelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 0,223 (22,3%). Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa secara simultan kelima variabel independen yang digunakan sebanyak 22,3% mampu menjelaskan perubahan nilai perusahaan pada perusahaan pertanian yang terdaftar di BEI. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 77,7 disebabkan oleh factor lain yang tidak dimasukkan oleh model penelitian ini. Sehingga dengan mengacu pada tingkat keyakinan 95% ($\alpha = 0,05$) dapat dikatakan bahwa antara variabel independen dengan variabel dependen memiliki hubungan yang kuat.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 5.12 menunjukkan bahwa nilai f_{hitung} lebih besar dari nilai f_{tabel} ($5,075 > 2,37$) pada tingkat

signifikansi 95% ($\alpha = 0,05$) ini menunjukkan variabel independen secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap dependen.

Berdasarkan hasil uji hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Kebijakan Deviden

Pada tabel 5.13 menunjukkan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden (DPR) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3.480 yang lebih besar t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,001) < \alpha (0,05)$. Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan yang tinggi dari investor dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan. Hasil yang diharapkan oleh para investor adalah berupa dividen dan kenaikan nilai saham. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk.

2. Struktur Modal

Pada tabel 5.13 menunjukkan struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa Struktur modal (DER) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1.337 yang lebih kecil t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,186) > \alpha (0,05)$. Semakin tinggi rasio yang berarti perusahaan lebih banyak menggunakan hutang jangka panjang dibanding modal sendiri untuk memperbesar struktur modalnya. Semakin besar hutang maka semakin besar resiko dan return yang dimiliki. Yang artinya perusahaan harus mengeluarkan biaya modal dalam jumlah besar yang merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan kepada pihak-pihak yang menanamkan dana didalam perusahaan karena pada umumnya perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung mengikuti *pecking order theory* yang merupakan tujuan dari perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dimana sumber pendanaan dari luar perusahaan (*internal financing*) lebih didahulukan daripada sumber pendanaan dari luar, pinjaman (*debt*) lebih diutamakan daripada pendanaan dengan tambahan modal dari pemegang saham baru (*external equity*). Struktur modal sangat penting dalam mendirikan perusahaan baru dan melakukan perluasan atau ekspansi perusahaan. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham maka perusahaan cenderung

akan mengurangi utang karena utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan resiko *financial distress* sehingga nilai perusahaan akan menurun.

3. Profitabilitas

Pada tabel 5.13 menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROE) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,456 yang lebih kecil t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,150) > \alpha (0,05)$. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dilihat dari total penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian Tri Wahyuni (2013) yang menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Keputusan Investasi

Pada tabel 5.13 menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan Investasi (EPS) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,408 yang lebih kecil t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,684) > \alpha (0,05)$. Hal ini berarti bahwa keputusan investasi memiliki pengaruh yang relevan terhadap nilai perusahaan, akan tetapi pengaruhnya tidak terlalu kuat terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan hubungan antara pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat

meningkatkan harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan. Hasnawati (2005) dalam (Tri Wahyuni,2013).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Mahani Alfinti Sudarsono (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi yang mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. Ukuran Perusahaan

Pada tabel 5.13 menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan memiliki nilai t_{hitung} sebesar -2.498 yang lebih kecil t_{tabel} 1,998 serta nilai signifikan $(0,015) < \alpha (0,05)$. Semakin tinggi nilai rasio Ln Total Asset menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aktiva yang besar dan akan lebih mudah dalam mendapatkan hutang karena perusahaan tersebut memiliki jaminan aktiva yang besar. Sehingga dapat menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Tri Wahyuni (2013) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak aktiva yang dimiliki menunjukkan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi dari perusahaan itu sendiri.



BAB VI

PENUTUP

6.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan sampel perusahaan pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017 dan *Purposive Sampling* sebagai teknik pengambilan sampel dengan jumlah sampel 12 perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka penelitian ini disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil perhitungan koefisien determinasi (R^2) diatas diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,223 atau 22,3%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel DPR, DER, ROE, EPS dan SIZE mampu mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 22,3% dan sisanya sebesar 77,7 % dipengaruhi oleh variabel diluar model regresi.
2. DPR menunjukkan kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kenaikan pembayaran deviden di lihat sebagai sinyal bahwa perusahaan memilik prospek yang baik. Sehingga kebijakan deviden mampu meningkatkan nilai perusahaan.
3. SIZE menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini tentunya berdampak pada turunnya nilai saham pada perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi

para investor dalam menginvestasikan modalnya, akan tetapi investor akan memilih perusahaan yang akan memberikan keuntungan.

6.2 Saran

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ide untuk pengembangan penelitian selanjutnya. Berdasarkan keterbatasan yang ada. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan hal-hal berikut ini :

1. Bagi perusahaan

Disarankan kepada perusahaan, penentuan struktur modal dengan menggunakan hutang pada tingkat tertentu (sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan) sebagai sumber pendanaannya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2. Bagi peneliti Berikutnya

Kepada peneliti, khususnya yang berminat meneliti Kebijakan Deviden, Struktur Modal, Profitabilitas, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan. Disarankan agar melakukan penelitian lanjutan dengan memperluas sampel perusahaan yang mencakup semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel yang lain. Misalnya perubahan nilai valuta asing. Penambahan variabel *moderating* akan memberikan

pemahaman yang semakin lengkap tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

Alfianti, Sudarsono, Mahani. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi*

pada Perusahaan yang Efeknya Terdaftar di Daftar Efek Syariah Tahun 2011-2013). Universitas Negeri Semarang. Semarang

Handayani, Riska Putri. 2015. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Riau. Pekanbaru

[Http://peace-wentali.blogspot.com/2013/02/sejarah-singkat-bei-bursa-efek-indonesia.html](http://peace-wentali.blogspot.com/2013/02/sejarah-singkat-bei-bursa-efek-indonesia.html)

Lisnandy, Zahra, Bonita. 2016. *Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014*. Universitas Widyatama. Bandung

Monanda, Lilis. 2014. *Pengaruh Inflasi, Tingkat Bunga dan Kurs Terhadap Nilai Perusahaan Wholesale And Retail yang Terdaftar di BEI 2009-2012*. Universitas Islam Riau. Pekanbaru

Tunnisa, Fadhilah. 2016. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Uin Alauddin. Makassar

Wahyuni, Tri. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Dagang Yang Terdaftar Di*

Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2012. Universitas Islam Riau.

Pekanbaru

WWW.IDX.CO.ID



Dokumen ini adalah Arsip Milik :
Perpustakaan Universitas Islam Riau