PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)

SKRIPSI

O l e h

MEINALDHI TRI UTOMO
NIM: 14510106

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)

Diajukan kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)

O l e h

MEINALDHI TRI UTOMO
NIM: 14510106

JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2019

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)

SKRIPSI

Oleh

MEINALDHI TRI UTOMO
NIM: 14510106

Telah disetujui pada tanggal 21 Maret 2019

Dosen Pembimbing,

M. Nanang Choiruddin, S.E., M.M.
NIDT: 19850820 2016081 1 047

Mengetahui
Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, M.M.
NIP: 19670816 200312 1 001

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)

SKRIPSI

Oleh:
MEINALDHI TRI UTOMO
NIM: 14510106

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada 22 Mei 2019

Susunan Dewan Penguji	**Tanda Tangan**
1 Ketua **Dr. Hj Umrotul Khasanah, S.Ag., M.Si** : NIP. 19670227 199803 2 001	( )
2 Dosen Pembimbing/Sekretaris **M. Nanang Choiruddin, S.E., M.M** : NIDT. 19850820 2016081 1 047	( )
3 Penguji Utama **Dr. Indah Yuliana, S.E., M.M** : NIP. 19740918 200312 2 004	( )

Disahkan Oleh:
Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, M.M
NIP. 19670816 200312 1 001

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Meinaldhi Tri Utomo
NIM	: 14510106
Fakultas/Jurusan	: Ekonomi/Manajemen

Menyatakan bahwa "**Skripsi**" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan Judul:

PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING* (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)

adalah hasil karya saya sendiri, bukan "**duplikasi**" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "**klaim**" dari pihak lain, bukan menjadi tanggungjawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi. tetapi menjadi tanggungjawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 23 Mei 2019
Hormat Saya,

Meinaldhi Tri Utomo
NIM. 14510106

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

PERSEMBAHAN

Dengan penuh kesadaran dan kerendahan hati, penulis persembahkan karya sederhana ini untuk:

Keluarga saya tercinta, khususnya Ayahanda Ach. Lazim dan Ibunda Kadartik yang telah membesarkan saya, mendidik, memberikan nasehat, dan memberikan kasih sayang yang tak terhingga juga senantiasa memberikan do'a yang terbaik untuk saya.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

MOTTO

"*Orang cerdas menyelesaikan masalah, orang jenius mencegah masalah*"
(albert einstein)

……..

Hidup adalah pengabdian (kepada allah)
Lakukan yang terbaik
Raih cita-cita
Hadapi dan jalani hidup dengan ikhlas
Selalu berdo'a dan bersyukur

……

حَسْبِيَ اَللَّه وَنِعْمَ الوَكِيْل

"cukuplah allah sebaik-baik penolong bagiku"

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu'alaikum Wr. Wb

Segala puji syukur kehadirat Allah Subhanahu Wa Ta'ala, karena atas rahmat dan hidayah-Nya, penelitian atau skripsi dengan judul "Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)" dapat terselesaikan.

Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Nabi Muhammad Sholallahu 'Alaihi Wa sallam yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan tugas akhir skripsi ini tidak akan berhasil dengan baik tanpa adanya bimbingan dan sumbangan pemikiran dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang dan sekaligus selaku dosen wali.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, MM., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak M. Nanang Choiruddin, S.E., MM selaku dosen pembimbing yang selama penyusunan skripsi ini telah banyak memberikan ilmu, memberi pengarahan, dan juga motivasi.
5. Bapak dan Ibu dosen Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah mengajarkan berbagai ilmu pengetahuan dan memberikan nasehat-nasehat kepada penulis selama menjalankan studi.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

6. Kedua orang tuaku tercinta Ayahanda Ach. Lazim dan Ibunda Kadartik yang senantiasa memberikan do'a dan dukungan baik secara moril dan spiritual.
7. Saudara kandungku Mas Joni dan Mbak Wulan beserta suami/istrinya yang juga senantiasa memberikan do'a dan dukungan baik secara moril dan spiritual.
8. Seluruh sahabat dan teman seperjuangan wahib, fikri, yoga, alwan dan akbar yang telah menemani dan membantu penulis selama menyelesaikan skripsi ini.
9. Seluruh rekan-rekan mahasiswa Jurusan Manajemen yang turut memberikan dukungan dan bantuan dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Rekan-rekan anggota Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, yang telah memberikan dukungan, sumbangsih pemikiran dan motivasi.
11. Serta semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, yang telah membantu terselesainya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna, mengingat keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis miliki. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran dari semua pihak yang sifatnya membangun demi kesempurnaan penulisan ini.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk penulis sendiri maupun semua pihak.

Malang, 24 Mei 2019

Penulis

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL
HALAMAN JUDUL ..... **i**
HALAMAN PERSETUJUAN ..... **ii**
HALAMAN PENGESAHAN ..... **iii**
HALAMAN PERNYATAAN ..... **iv**
HALAMAN PERSEMBAHAN ..... **v**
HALAMAN MOTTO ..... **vi**
KATA PENGANTAR ..... **vii**
DAFTAR ISI ..... **ix**
DAFTAR TABEL ..... **xi**
DAFTAR GAMBAR ..... **xii**
DAFTAR LAMPIRAN ..... **xiii**
ABSTRAK ..... **xiv**
BAB I PENDAHULUAN 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 10
1.3 Tujuan Penelitian 11
1.4 Manfaat Penelitian 12
1.5 Batasan Penelitian 13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA 14
2.1 Penelitian Terdahulu 14
2.2 Kajian Teoritis 28
2.2.1 Investasi 28
2.2.2 Pasar Modal 31
2.2.3 Keputusan Pendanaan 32
2.2.4 Ukuran Perusahaan 35
2.2.5 Nilai Perusahaan 39
2.2.6 Kebijakan Dividen 42
2.3 Kerangka Konsep 48
2.4 Hipotesis 48
BAB III METODOLOGI PENELITIAN 56
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian 56
3.2 Lokasi Penelitian 56
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian 56
2.4 Teknik Pengambilan Sampel 57
3.5 Data dan Sumber Data 59
3.6 Teknik Pengambilan Data 59
3.7 Definisi Operasional Variabel 60
3.8 Uji Asumsi Klasik 62
3.9 Metode Analisis 64
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 68
4.1 Hasil Penelitian 68

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.1.1 Gambaran Umum Hasil Penelitian 68
4.1.2 Analisis Deskriptif 71
a. Keputusan Pendanaan 71
b. Ukuran Perusahaan 77
c. Kebijakan Dividen 80
d. Nilai Perusahaan 84
4.1.3 Uji Asumsi Klasik 87
a. Uji Mutikolinieritas 87
b. Uji Heteroskedastisitas 88
c. Uji Autokorelasi 89
d. Uji Normalitas 90
4.1.3.1 Koefisien Determinasi 91
4.1.4 Analisis Jalur (Path) 93
a. Pengaruh Langsung 94
b. Pengaruh Tidak Langsung 94
c. Pengaruh Total 94
4.1.5 Analisis Pengaruh (Uji Hipotesis) 95
a. Uji Pengaruh Langsung 95
b. Uji Pengaruh Tidak Langsung 97
4.2 Pembahasan 99
4.2.1 Pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. 99
4.2.1.1 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan 99
4.2.1.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan 102
4.2.2 Pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaaan terhadap kebijakan dividen. 104
4.2.2.1 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen 104
4.2.2.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen 106
4.2.3 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan 107
4.2.4 Pengaruh tidak langsung keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen 110
4.2.4.1 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen 110
4.2.4.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen 111
BAB V PENUTUP 113
5.1 Kesimpulan 113
5.2 Saran 114
DAFTAR PUSTAKA 115
LAMPIRAN

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perkembangan Jumlah Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2015-2017 2
Tabel 1.2 Data *Debt to Equity Ratio* (DER) Pada (Sampel) Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 3
Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu 20
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian ini dengan Terdahulu 28
Tabel 3.1 Kriteria Pengambilan Sampel 58
Tabel 3.2 Daftar Perusahaan yang diteliti 58
Tabel 4.1 Total Hutang Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017 (dalam miliar rupiah) 72
Tabel 4.2 Total Ekuitas Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017 (dalam miliar rupiah) 73
Tabel 4.3 Data *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam persen (%) 75
Tabel 4.4 Data *Total Asset* Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 dalam Logaritma Natural (Ln) 77
Tabel 4.5 Data Dividen per Lembar Saham dan Laba per Lembar Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 80
Tabel 4.6 Data *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam persen (%) 82
Tabel 4.7 Data *Price* (P) dan *Book Value* (BV) Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 (dalam rupiah) 84
Tabel 4.8 Data *Price to Book Value* (PBV) dalam persen (%) 85
Tabel 4.9 Uji Multikolinearitas 88
Tabel 4.10 Uji Heteroskedastisitas 89
Tabel 4.11 Uji Autokorelasi 90
Tabel 4.12 Uji Normalitas 91
Tabel 4.13 Koefisien Determinasi 92
Tabel 4.14 Uji Pengaruh Langsung 95
Tabel 4.15 Uji Pengaruh Tidak Langsung 97

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Rata-Rata Debt to Equity Ratio (DER) (Sampel) Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 4
Gambar 1.2 Grafik Rata-Rata Price to Book Value (PBV) Pada (sampel) Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017 6
Gambar 1.3 Grafik Rata-Rata Dividend Payout Ratio (DPR) Pada (sampel) Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 8
Gambar 2.1 Kerangka Konsep 48
Gambar 2.2 Model Struktural *Path Analysis* 65
Gambar 4.1 Indeks Pergerakan Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2016 69
Gambar 4.2 Indeks Pergerakan Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2017 70
Gambar 4.3 Grafik Prosentase Rata-Rata Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 76
Gambar 4.4 Grafik Prosentase Rata-Rata Total Asset Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 79
Gambar 4.5 Grafik Prosentase Rata-Rata Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 83
Gambar 4.6 Grafik Rata-Rata Price to Book Value (PBV) Pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017 86
Gambar 4.7 P-P Plot 91
Gambar 4.8 Interpretasi Analisis Path 93

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Output SPSS

Lampiran 2 Koefisien determinasi

Lampiran 3 Uji Pengaruh

Lampiran 4 Bukti Konsultasi

Lampiran 5 Surat Keterangan Penelitian (Kabag Tata Usaha)

Lampiran 6 Surat Keterangan Pelaksanaan Penelitian (Galeri Investasi

Lampiran 7 Surat Keterangan Bebas Plagiarisme

Lampiran 8 Turnitin Originallity report

Lampiran 9 Biodata Peneliti

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ABSTRAK

Utomo, Meinaldhi Tri. 2019, SKRIPSI. Judul: "Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*. (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)

Pembimbing : M. Nanang Choiruddin. SE., MM

Kata Kunci : Keputusan Pendanaan, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen

Industri manufaktur di indonseia terus mengalami pertumbuhan dan perkembangan. di bursa efek indonesia, perusahaan manufaktur juga turut berkembang. pada setiap periode jumlah perusahaan manufaktur terus mengalami peningkatan. dengan semakin banyak perusahaan yang tergabung ke dalam sektor atau industri tersebut, maka persaingan akan menjadi semakin ketat. manajemen perusahaan harus benar-benar melakukan strategi yang terbaik agar perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah berupa seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi diambil dari data perusahaan pada periode 2015-2017 sejumlah 159 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, berdasarkan kriteria sampel yang dilakukan terdapat sejumlah 32 sampel perusahaan. metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur (path).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. kemudian Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. dari hasil analisis tersebut maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen terbukti mampu menjadi variabel intervening (perantara).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

ABSTRACT

Utomo, Meinaldhi Tri. 2019, Thesis. Title: "The Effect of Decision on Funding and Company Size on Firm Value with Dividend Policy as Intervening Variables. (Case Study of Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2017 Period)

Advisor : M. Nanang Choiruddin. SE., MM

Keyword : Funding Decisions, Company Size, Company Value, Dividend Policy

The manufacturing industry in Indonesia experienced growth and development. on the Indonesian stock exchange, manufacturing companies also developed. in each period the number of manufacturing companies continues to increase. with more and more companies joining the sector or industry, the competition will become increasingly tight. company management must really do the best strategy so the company can increase the value of the company. This study aims to determine the effect of funding decisions and firm size on firm value through dividend policy.

This type of research uses a quantitative approach. The population in this study is in the form of all manufacturing companies listed on the IDX. The population is taken from company data in the 2015-2017 period with 159 companies. The selection of research samples using purposive sampling method, based on the sample criteria carried out there are a number of 32 sample companies. The analytical method used in this study is path analysis.

The results of the study show that funding decisions do not have a significant effect on firm value, while firm size has a positive and significant effect on firm value. Funding decisions do not have a positive and significant effect on Dividend Policy, while company size has a positive and significant effect on dividend policy, dividend policy has a positive effect on firm value. then the funding decision has a positive and significant effect on the value of the company through dividend policy, the size of the company has a positive and significant effect on the value of the company through dividend policy. From the results of the analysis, it can be concluded that the dividend policy is proven to be an intervening variable.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

المستخلص

أوتومو ، مينالدي تري. 2019 ، الوصف. العنوان: "تأثير إتخاد قرار التمويل وحجم الشركة على القيمة الشركة مع سياسة الأرباح كمتغير متداخل. (دراسة حالة شركات التصنيع المسجلة في بورصة إندونيسيا للفترة 2015-2017)

المشرف: محمد نانق خيرالدين . المجستير

الكلمات الرئيسية : قرارات التمويل ، حجم الشركة ، قيمة الشركة ، سياسة توزيع الأرباح

الصناعة في إندونيسيا تمر بمرحلة النمو والتنمية. في البورصة الاندونيسية ، شركات التصنيع أيضا في نمو. في كل فترة يستمر عدد شركات التصنيع في الزيادة. مع انضمام المزيد ومن الشركات إلى القطاع الصناعة ، ستصبح المنافسة ضيقة على نحو متزايد. يجب أن تقوم إدارة الشركة بالفعل بأفضل استراتيجية حتى تتمكن الشركة من زيادة قيمة الشركة. تهدف هذه الدراسة إلى تحديد تأثير قرارات التمويل وحجم الشركة على قيمة الشركة من خلال سياسة توزيع الأرباح.

يستخدم في هدا البحث نهجًا كميًا. البيانات عامة في هذه الدراسة في جميع شركات الصناعية المسجلة في بورصة اندونيسيا وعددها 159 شركة في الفترة 2015-2017 . اختيار عينات البحث باستخدام طريقة أخذ العينات الهادفة ، بناءً على معايير العينة التي تم إجراؤها ، يوجد 32 شركة . الطريقة التحليلية المستخدمة في هذه الدراسة هي تحليل المسارخطي.

تظهر نتائج الدراسة أن قرارات التمويل لا تأثيربشكل قطعي على قيمة الشركة ، في حين أن حجم الشركة له تأثير إيجابي وهام او قطعي على قيمة الشركة. ليس لقرارات التمويل تأثير إيجابي وهام على سياسة توزيع الأرباح ، في حين أن حجم الشركة له تأثير إيجابي وهام على سياسة توزيع الأرباح ، بالنسبة لسياسة توزيع الأرباح لها تأثير إيجابي على قيمة الشركة. عندها يكون لقرار التمويل تأثير إيجابي وهام على قيمة الشركة من خلال سياسة توزيع الأرباح ، وحجم الشركة له تأثير إيجابي وهام على قيمة الشركة من خلال سياسة توزيع الأرباح. من نتائج التحليل ، يمكن أن نستنتج أن سياسة توزيع الأرباح قد ثبت أنها متغير متداخل.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perekonomian indonesia dari tahun ke tahun mengalami kondisi pasang surut, yang dilihat berdasarkan pada pergerakan indeks ekonominya yang fluktuatif. Perekonomian suatu negara dapat diukur dengan berbagai cara, salah satunya adalah dengan mengetahui tingkat perkembangan pasar modal dan perkembangan industri pada negara tersebut. salah satu industri yang terus berkembang di indonesia adalah industri manufaktur, dan dari berbagai industri yang berkontribusi terhadap perekonomian nasional industri manufaktur merupakan industri yang memiliki kontribusi terbesar terhadap perekonomian nasional.

Berdasarkan laporan *World Economic Forum* (WEF), daya saing Indonesia dalam *Global Competitiveness Index* 2017-2018 berada pada posisi ke-36 dari 137 negara. Tahun 2013 posisi ke-38 dari 148 negara, tahun 2014 posisi ke-34 dari 144 negara, dan tahun 2015 posisi ke-37 dari 140 negara. Indonesia dinilai sebagai salah satu inovator teratas di antara negara berkembang, bersama dengan China dan India. Bahkan, Indonesia menempati peringkat keempat dunia dari 15 negara yang industri manufakturnya memberikan kontribusi besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Indonesia mampu menyumbang hingga 22 persen setelah Korea Selatan (29 persen), Tiongkok (27 persen), dan Jerman (23 persen). (http:// www.kemenperin.go.id)

Di Bursa Efek Indonesia (BEI) perusahaan manufaktur juga terus mengalami perkembangan, dimana pada setiap periode jumlah perusahaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

manufaktur terus mengalami peningkatan. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai tanggal 31 Desember 2017. Tercatat ada 159 perusahaan. Kemudian perusahaan tersebut dibagi menjadi 3 kelompok atau sektor yang terdiri dari sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri dan sektor indsutri barang konsumsi.

Berikut ini adalah jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun Periode 2015-2017.

Tabel 1.1
Perkembangan Jumlah Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI selama periode 2015-2017

No.	Sektor	Tahun		
		2015	2016	2017
1	Industri Dasar dan Kimia	64	66	69
2	Aneka Industri	43	42	43
3	Industri Barang Konsumsi	39	39	47
Jumlah Perusahaan		**146**	**147**	**159**

Sumber: data diolah peneliti tahun 2018

Tabel tersebut menunjukkan peningkatan jumlah yang signifikan di tahun 2017 yakni ada penambahan 12 perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, setelah pada tahun sebelumnya hanya bertambah 1 perusahaan. Perubahan jumlah tersebut terjadi karena ada beberapa perusahaan yang baru melakukan *listing*, namun ada juga yang yang melakukan *delisting*. Akan tetapi pada tahun 2017 jumlahnya bertambah cukup banyak dan berbeda dari tahun-tahun sebelumnya yang artinya banyak perusahaan yang telah melakukan *go public* yang kemudian tergabung ke dalam industri manufaktur. Dengan semakin banyaknya perusahaan yang tergabung di industri manufaktur maka persaingan akan menjadi semakin ketat, sehingga perusahaan harus benar-benar melakukan strategi yang terbaik agar perusahaan mampu mengungguli perusahaan-perusahaan yang lainnya

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

atau hanya bertahan ditengah sengitnya persaingan. Manajemen perusahaan tentunya harus mampu mengambil keputusan atau kebijakan yang tepat guna mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba dan mengoptimalkan nilai perusahaan.

Keputusan manajemen perusahaan yang mendasar dan juga perlu analisa yang tepat adalah keputusan pendanaan. Menurut Harmono (2011:10) "Kebijakan utama dalam perusahaan adalah kebijakan pendanaan, yang dalam hal ini manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan. Konsep struktur modal optimal tertuju pada momen ungkit (*leverage*) perusahaan". Brigham & Houston (2011:153) mengemukakan bahwa "Setiap perusahaan membutuhkan modal yang digunakan untuk membangun atau mengembangkan bisnisnya, dan modal tersebut dapat berbentuk utang atau ekuitas". Keputusan pendanaan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI tahun 2015-2017 dapat dihitung dengan rasio *Debt to Equity* yang disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 1.2
Data *Debt to Equity Ratio* (DER)
Pada (Sampel) Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017

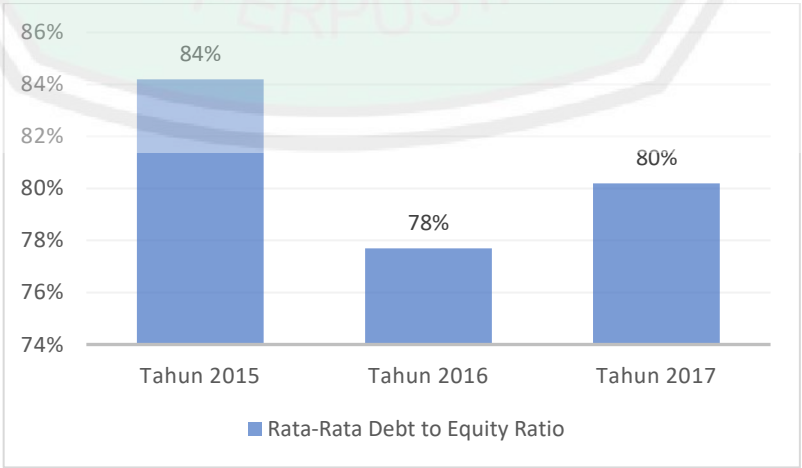
No.	KODE	DER			Rata - Rata
		2015	2016	2017	
1	AMIN	88	64	73	75
2	ASII	102	90	96	96
3	AUTO	46	43	39	43
4	CPIN	94	73	61	76
5	DLTA	22	22	19	21
6	DPNS	15	16	14	15
7	DVLA	48	47	43	46
8	EKAD	38	59	46	48
9	GGRM	66	67	57	63

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

10	HMSP	19	38	50	36
11	ICBP	66	58	56	60
12	INAI	455	410	391	419
13	INDF	121	106	92	106
14	INTP	14	10	14	12
15	KAEF	76	84	134	98
16	KBLM	129	91	49	90
17	KLBF	26	24	22	24
18	LMSH	22	21	29	24
19	MERK	23	29	43	32
20	MLBI	174	177	159	170
21	MYOR	129	115	106	117
22	RICY	222	184	214	207
23	ROTI	129	106	103	113
24	SMGR	38	42	57	46
25	SMSM	58	38	35	43
26	TALF	19	21	18	19
27	TCID	21	25	28	24
28	TOTO	69	55	59	61
29	TRST	78	76	69	74
30	TSPC	36	43	45	41
31	UNVR	178	164	193	178
32	WTON	74	87	152	104
Rata-rata		84	78	80	81

Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Gambar 1.1
Grafik Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* (DER)
(Sampel) Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017



Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

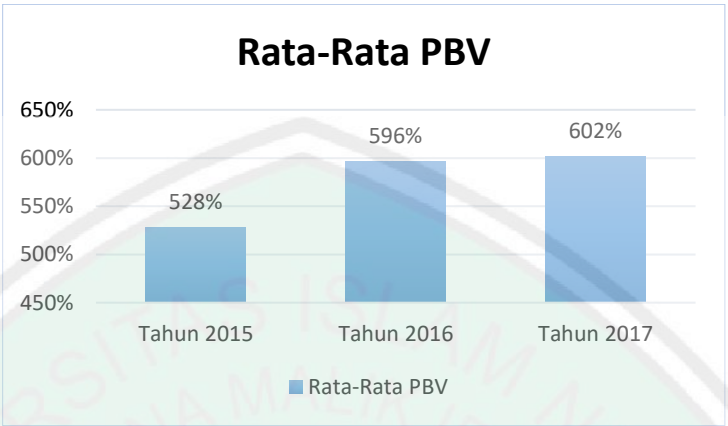
Pada Gambar 4.3 diatas menunjukkan grafik rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan manufaktur selama periode 2015-2017. pada grafik tersebut dapat diketahui bahwa nilai DER dari tahun 2015 hingga tahun 2017 nilai DER mengalami fluktuasi. Meskipun pada tabel sebelumnya diketahui bahwa total hutang dan ekuitas sama-sama mengalami kenaikan akan tetapi jumlah hutang maupun ekuitas setiap tahun pada masing-masing perusahaan tidaklah sama.

Kasmir (2014:166), mengemukakan bahwa "*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari utang." Jadi DER adalah variabel yang mendefinisikan seberapa banyak proporsi dari modal perusahaan yang sumber pendanaannya berasal dari pinjaman atau kredit.

Nilai perusahaan dapat mencerminkan asset perusahaan, Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Untuk melihat seberapa besar nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dapat dilihat pada grafik berikut ini:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Gambar 1.2
Grafik Rata-Rata *Price to Book Value* (PBV)
Pada (sampel) Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017



Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Gambar 1.2 diatas menunjukkan bahwa selama tahun 2015 sampai 2017 rata-rata PBV perusahaan manufaktur mengalami kenaikan. Kenaikan rata-rata PBV terjadi karena banyak perusahaan manufaktur yang harga sahamnya naik. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Fenandar, 2012) secara sederhana menyatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Menurut Brigham dan Houston (2010:7) menyebutkan bahwa "Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham".

Beberapa penelitian terdahulu yang meneliti keterkaitan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan adalah seperti yang dilakukan oleh Rahmanto (2017) hasil penelitiannya menunjukkaan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2015) mengungkapkan bahwa DER positif berpengaruh signifikan terhadap PBV. Selain itu penelitian yang sama dilakukan oleh Kayobi

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

(2015) mengungkapkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) secara signifikan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

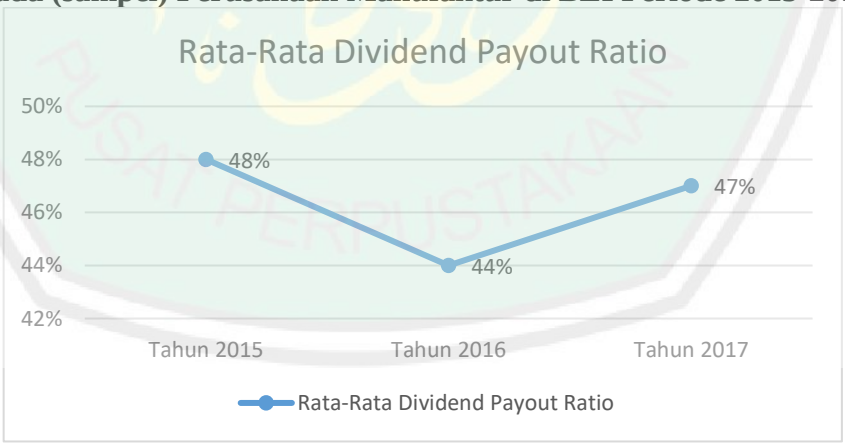
Ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran kekuatan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Menurut riyanto (2008:313) mengemukakan bahwa "ukuran perusahaan dinyatakan dengan *total asset*, jadi semakin besar *total asset* perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya". Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Novari (2016) mengungkapkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Pratiwi (2016) meneliti pengaruh langsung antara DER dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil bahwa DER dan Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017) berbanding terbalik, dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Salah satu strategi perusahaan dalam menarik minat investor adalah dengan menetapkan kebijakan dividen. Menurut Harjito dan Martono (2013:253) "Dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang". Prosentase dari laba yang akan dibagikan sebagai dividen disebut sebagai *Dividend Payout Ratio*. Dengan semakin tingginya *Dividend Payout Ratio* semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (Sutrisno, 2013:275). Maka dividen tunai diproksikan dengan *Dividend payout ratio* (DPR). Untuk melihat seberapa besar DPR perusahaan manufaktur dapat dilihat pada grafik berikut ini.

Gambar 1.3
Grafik Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* (DPR)
Pada (sampel) Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017



Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Berdasarkan pada gambar 1.3 diatas menunjukkan bahwa dalam periode 2015 hingga 2017 nilai *Dividend Payout Ratio* mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan sebesar 44%. Dan pada tahun

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2017 naik menjadi sebesar 47%. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam penelitian ini dihitung dengan membagi Dividen Per saham/*Dividend Per Share* (DPS) dengan Laba per Lembar Saham/*Earning Per Share* (EPS).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti berikut. Purnama (2016) meneliti pengaruh langsung antara pengaruh kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Hasil uji yang dilakukannya Menghasilkan bahwa kebijakan deviden (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengaruh kebijakan deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) bersifat positif yang memiliki artian bahwa semakin besar kebijakan deviden maka semakin tinggi nilai perusahaan (PBV). Sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Minanari (2018) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Lestari (2018) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dengan rasio DPR secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kemudian Raharjo (2016) meneliti pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel *Moderasi*, yang dimana variabel DER dan Ukuran Perusahaan sebagai variabel independen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Kebijakan deviden dan ukuran perusahaan tidak memoderasi pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Dari perbedaan penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk melakukan pengujian kembali pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dimana dalam penelitian ini memunculkan kebaharuan yang berbeda dari penelitian terdahulu yaitu menjadikan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening* yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Di penelitian ini, peneliti mengambil objek perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. Alasan peneliti mengambil objek ini karena berdasarkan uraian diatas bahwa industri manufaktur dari tahun ke tahun selalu mengalami pertumbuhan, dan jumlahnya kian tahun bertambah semakin banyak. yang kemudian akan menjadikan persaingan di industri manufaktur semakin ketat dan menuntut para manajer perusahaan meningkatkan laba perusahaannya. Hal itu akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan yang akan menjadi tolak ukur kinerja perusahaan. dimana nilai perusahaan yang baik akan memberikan pengaruh persepsi positif kepada calon investor untuk menanamkan sahamnya. Dan Perusahaan manufaktur dalam uraian diatas disebutkan membutuhkan sumber pendanaan jangka panjang untuk membiayai operasional perusahaan, salah satunya dengan dana eksternal berupa hutang atau pinjaman. Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut, penelitian ini mengambil judul **"Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017)".**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah ada pengaruh secara parsial keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017?

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2. Apakah ada pengaruh secara parsial keputusan pendanaan dan ukuran perusahaaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017?
3. Apakah ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017?
4. Apakah ada pengaruh tidak langsung keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017.
4. Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2015-2017.

1.4 Manfaat penelitian

1. Bagi Perusahaan

   Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan dan kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk menunjukkan prospek yang bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk pengembangan perusahaan.

2. Bagi Investor

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan untuk investor dalam melakukan keputusan investasi di pasar modal. juga informasi tambahan terkait Nilai perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Pendanaan pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang telah diteliti.

3. Bagi Akademisi

   Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan acuan untuk penelitian selanjutnya. Dan juga sebagai informasi mengenai hubungan pengaruh keputusan pendanaan, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1.5 Batasan Penelitian

Pembatasan penelitian perlu dilakukan dengan tujuan agar pokok permasalahan yang diteliti tidak terlalu melebar dari yang sudah ditentukan. Maka, peneliti memberi batasan penelitian dalam penelitian ini dintaranya, pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen, Keputusan Pendanaan diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel independen, Ukuran Perusahaan diproksikan dengan *Total Asset* sebagai variabel dependen, dan kebijakan dividen diproksikan *Dividend Payout ratio* (DPR) sebagai variabel intervening.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang serupa dengan penelitian ini telah banyak dilakukan oleh banyak peneliti diantaranya dilakukan oleh Kayobi (2015) yang meneliti tentang Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Total Asset* (DTA), Dividen Tunai, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa secara simultan terdapat pengaruh sigifikansi antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Total Asset* (DTA), Dividen Tunai dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Andriani (2015) tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitiannya mengungkapkan bahwa Secara parsial keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Penelitian oleh Rahmawati (2015) yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013". Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Struktur modal, dan Keputusan investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara Parsial, Profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif, Struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah negatif, dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadan Nilai Perusahaan.

Pratiwi (2016) melakukan penelitian tentang Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Menunjukkan hasil bahwa ada pengaruh positif dan signifikan dari Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian ada pengaruh positif dan signifikan dari Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Dan juga ada pengaruh positif dan signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Novari (2016) tentang Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2016) tentang Pengaruh TATO, WCTO, Dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening. Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Sedangkan WCTO dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Variabel TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV. Variabel WCTO berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Variabel DER dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. ROA memediasi pengaruh TATO terhadap PBV. Tetapi, ROA tidak memediasi pengaruh WCTO dan DER terhadap ROA.

Salempang (2016) meneliti tentang Pengaruh *Return on Asset, Debt to Equity* dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Real Estate dan Property yang terdaftar di BEI Tahun 2013-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ROA, DER dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas yang diukur dengan ROA serta pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2016) tentang Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2014. Hasil penelitian yang dilakukan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan deviden (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara serentak profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan deviden (DPR) dan kebjakan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Raharjo (2016) meneliti tentang Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden tidak memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Rahmanto (2017) yang meneliti tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, sedangkan variabel dependen yang digunakan yaitu nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan pendanaan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Atmoko (2017) tentang Pengaruh *return on assets, debt to equity ratio,* dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio.* Menunjukkan hasil bahwa secara inidividu menggunakan analisis regresi berganda didapatkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) secara inidividu *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positive dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Secara inidividu *Firm Size* berpengaruh positive dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Indriyani (2018) meneliti Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian Yeni Lestari (2018) meneliti tentang Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel independen PER, DPR dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap PBV. Secara parsial, variabel PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Variabel DPR berpengaruh negatif dan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tidak signifikan terhadap PBV.Sedangkan Variabel Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV.

Minanari (2018) melakukan penelitian tentang Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 – 2016. Hasil Penelitian mengungkapkan bahwa profitabilitas yang diukur oleh Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang diukur oleh Dividend Payount Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang yang diukur oleh Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Hasil Penelitian terdahulu yang telah dilakukan dapat diringkas dalam tabel berikut:

Tabel 2.1
Pemetaan Penelitian Terdahulu

No.	Nama, tahun, judul penelitian	Variabel	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	I Gusti Made Andrie Kayobi (2015) Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Total Asset* (DTA), Dividen Tunai, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014)	Variabel Independen: 1) *Debt to Equity Ratio* (DER) 2) *Debt to Total Asset* (DTA) 3) Dividen Tunai 4) Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1) secara simultan terdapat pengaruh sigifikansi antara *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Total Asset* (DTA), Dividen Tunai dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan 2) secara parsial menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara Dividen Tunai yang diproksikan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Total Asset* (DTA) terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2.	Lia Andriani (2015) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: 1) Keputusan Investasi 2) Keputusan Pendanaan 3) Kebijakan Dividen	Regresi Linear Berganda	Secara parsial hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) keputusan investasi berpengaruh positif dan

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

		Variabel Dependen: Nilai Perusahaan		signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. secara simultan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
3.	Amalia Dewi Rahmawati (2015) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013	Variabel Independen: 1) Ukuran Perusahaan 2) Profitabilitas 3) Struktur Modal 4) Keputusan Invesatsi Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1) secara simultan Ukuran perusahaan, Profitabilitas, Struktur modal, dan Keputusan investasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan 2) Secara Parsial, Profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif, Struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah negatif, dan Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadan Nilai Perusahaan.

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
PUSAT PERPUSTAKAAN
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF M

4	Ni Putu Yuni Pratiwi (2016) Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: 1. Struktur Modal 2. Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda.	1) ada pengaruh positif dan signifikan dari Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. 2) ada pengaruh positif dan signifikan dari Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. 3) ada pengaruh positif dan signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.
5.	Putu Mikhy Novari (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate	Variabel Independen: 1. Ukuran Perusahaan 2. *Leverage* 3. Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linier Berganda	1) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Hari Purnama (2016) Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014	Variabel Independen: 1) Profitabilitas 2) Kebijakan Hutang 3) Kebijakan Deviden 4) Keputusan Investasi Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). 2) Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). 3) Kebijakan deviden (DPR) berpengaruh positif dan

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF

				signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). 4) Kebijakan investasi (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Secara serentak profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan deviden (DPR) dan kebjakan investasi (PER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
7.	Putri Andika Raharjo (2016) Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Dependen: 1) Keputusan Pendanaan 2) Ukuran Perusahaan Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen Variabel Independen: Nilai Perusahaan	*Moderated Regression Analysis* (MRA)	1) DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Kebijakan deviden tidak memoderasi pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. 3) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
8.	Lita Elisabeth Salempang (2016) Pengaruh *Return on Asset, Debt to*	Variabel Dependen: 1) ROA	Regresi Linear Berganda	1) secara simultan ROA, DER dan Pertumbuhan Penjualan

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
PUSAT PERPUSTAKAAN
LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

	Equity Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2014	2) DER 3) Pertumbuhan Penjualan Variabel Independen: Nilai Perusahaan		berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Struktur modal yang diukur dengan DER secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan profitabilitas yang diukur dengan ROA serta pertumbuhan penjualan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Rahmawati Budi Utami (2016) Analisis Pengaruh TATO, WCTO, Dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening. Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013	Variabel Independen: 1) TATO 2) WCTO 3) DER Variabel Dependen Nilai Perusahaan Variabel Intervening ROA	Regresi Linear berganda *Path Analysis*	1) TATO berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Sedangkan WCTO dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. 2) Variabel TATO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV. 3) Variabel WCTO berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. 4) Variabel DER dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. 5) ROA memediasi pengaruh TATO terhadap PBV. Tetapi, ROA tidak memediasi pengaruh WCTO dan DER terhadap ROA.

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF M

10.	Hendika Arga Permana (2016) Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di BEI	Variabel Dependen: 1) Leverage 2) Likuiditas 3) Profitabilitas 4) Pertumbuhan Perusahaan 5) Ukuran Perusahaan Variabel Independen: Kebijakan Dividen	Regresi Linear Berganda	1) Leverage berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. 2) berdasarkan uji F menunjukan bahwa variabel Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
11.	Yudha Atmoko (2017) Pengaruh *return on assets, debt to equity ratio,* dan *firm size* terhadap *dividend payout ratio*	Variabel Dependen: 1) ROA 2) DER *3) Firm Size* Variabel Independen: *Dividend Payout Ratio*	Regresi Linear Berganda	1) secara inidividu menggunakan analisis regresi berganda didapatkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) 2) secara inidividu *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG LIBRARY

				positive dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) 3) secara inidividu *Firm Size* berpengaruh positive dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR)
12.	Moh Rosid Agung Rahmanto (2017) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen: 1) Keputusan Investasi 2) Keputusan Pendanaan 3) Kebijakan Dividen Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1) Keputusan Investasi berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 2) Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. 3) Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
13.	Eka Indriyani (2018) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: 1) Ukuran Perusahaan 2) Profitabilitas Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Regresi Linear Berganda	1) ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Secara simultan, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF M

14	Yeni Lestari (2018) Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index	Variabel Independen: 1) Keputusan Investasi 2) Kebijakan Dividen 3) Inflasi Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Data Panel dengan Menggunakan Program Komputer E-Views	1) secara bersama-sama (simultan) variabel independen PER, DPR dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap PBV. 2) Secara parsial, variabel PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Variabel DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap PBV.Sedangkan Variabel Inflasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV
15.	Minanari (2018) Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2016)	Variabel Independen: 1) Profitabilitas 2) Manajemen Laba 3) Kebijakan Deviden Variabel Dependen Nilai Perusahaan	Uji Asumsi Klasik Regresi Linear Berganda	1) profitabilitas yang diukur oleh Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2) Kebijakan dividen yang diukur oleh Dividend Payount Ratio (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan Hutang yang diukur oleh Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: data yang diolah peneliti, 2018

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG LIBRARY

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu yang telah diuraikan diatas, maka dapat diketahui persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini. perbedaan dan persamaannya adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian ini dengan Penelitian Terdahulu

No.	Persamaan	Perbedaan
1.	Dalam penelitian terdahulu dan penelitian ini Keputusan Pendanan dan Ukuran Perusahaan sama-sama sebagai variabel Independen, begitu juga Nilai Perusahaan sama-sama sebagai variabel Dependen.	Dalam penelitian terdahulu Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen, ada yang sebagai variabel independen dan ada juga sebagai variabel moderasi. Sedangkan dalam penelitian ini Kebijakan Dividen dijadikan sebagai variabel *intervening*.
2.	Persamaan selanjutnya adalah Lokasi Penelitian ini sama-sama dilakukan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), akan tetapi pada periode tahun 2015-2017.

Sumber: Peneliti tahun 2018

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Investasi

Tandelilin (2010:3) mengartikan investasi sebagai komitmen sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Dengan demikian, dalam pengertian yang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

lebih luas, kapan saja seorang memutuskan untuk tidak menghabiskan seluruh penghasilan saat ini, maka ia dihadapkan pada keputusan investasi.

Menurut Halim (2003:2) Umumnya investasi dapat dibedakan menjadi dua, yaitu:

1) Investasi pada *financial assets*

   Investasi pada *financial assets* dapat dibedakan lagi menjadi 2, yaitu:

   a. Investasi pada *financial assets* yang dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang dan lainnya.
   b. Investasi pada financial assets yang dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lainnya.

2) Investasi pada *real asset*

   Investasi pada *real asset* diwujudkan dalam bentuk pembelian asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya.

Menurut Tandelilin (2010: 8), secara umum tujuan investasi adalah dalam rangka memenuhi kesejahteraan investor. Kesejahteraan yang dirasakan investor dalam kegiatan investasi merupakan kesejahteraan moneter. Kesejahteraan moneter terbentuk karena adanya imbal hasil dari aset yang telah diinvestasikan dimasa yang akan datang. Imbal hasil yang positif didapatkan oleh investor ketika investasinya mengalami keuntungan. Tujuan investasi lainnya yaitu (Tandelilin, 2010: 8):

1) Kehidupan yang layak dimasa depan Awal mula investasi adalah kelebihan dana dari investor. Kelebihan dana ini berasal dari dana pribadi dan dana

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

pinjaman. Kelebihan ini kemudian diinvestasikan untuk keuntungan dimasa yang akan datang.

2) Mengurangi tekanan inflasi Berinvestasi dalam kepemilikan perusahaan atau objek lain berdampak kepada penghindaran diri investor dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
3) Dorongan untuk menghemat pajak. Pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang usaha tertentu mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat.

Menurut Huda (2008:17), investasi merupakan suatu ajaran dari konsep Islam yang memenuhi proses tadrij dan trichotomy pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karena menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal, oleh karenanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim. Hal tersebut dijelaskan dalam Al - Qur'an surat al-Hasyr ayat 18 sebagai berikut:

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُواْ ٱتَّقُواْ ٱللَّهَ وَلۡتَنظُرۡ نَفۡسٞ مَّا قَدَّمَتۡ لِغَدٖۖ وَٱتَّقُواْ ٱللَّهَۚ إِنَّ ٱللَّهَ خَبِيرُۢ بِمَا تَعۡمَلُونَ ١٨

Artinya: *"Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat) dan bertakwalah kepada Allah, Sesungguhnya Allah Maha mengetahui apa yang kamu kerjakan"*

Lafal وَلۡتَنظُرۡ نَفۡسٞ مَّا قَدَّمَتۡ لِغَدٖ ditafsirkan dengan: "hitung dan instropeksilah diri kalian sebelum diinstropeksi, dan lihatlah apa yang telah kalian simpan (invest)

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

untuk diri kalian dari amal saleh (after here investment) sebagai bekal kalian menuju hari perhitungan amal pada hari kiamat untuk keselamatan diri di depan Allah SWT." (Katsir, 2000 dalam Satrio, 2005). Demikianlah Allah SWT memerintahkan kepada seluruh hamba-Nya yang beriman untuk melakukan investasi akhirat dengan melakukan amal saleh sejak dini sebagai bekal untuk menghadapi hari perhitungan.

2.2.2 Pasar Modal

Tandelilin (2010:26) menjelaskan bahwa pasar modal adalah pasar untuk memperjualbelikan saham yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan Menurut Sartono (2010: 21), pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets.*

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 dalam Sartono (2010: 22) juga menjelaskan bahwa pasar modal adalah suatu kegiatan yang berkenaan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal memiliki kesamaan dengan jenis pasar lainnya seperti pasar uang, pasar komoditas, ataupun pasar berjangka. Jika pembeli lebih banyak daripada penjual, maka harga akan menjadi tinggi, sedangkan ketika pembeli lebih sedikit daripada penjual, maka harga akan turun. Begitu juga dengan aktivitas yang dilakukan di pasar modal. Kegiatan yang dilakukan sama dengan jenis pasar lain, hanya saja yang membedakan adalah instrumen dari masing-masing jenis pasar tersebut. Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

untuk investasi jangka panjang dalam bentuk bangunan, peralatan, dan sarana produksi lainnya (Sartono, 2010: 21)

Instrumen pasar modal disebut dengan efek atau surat berharga. Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek sebagai surat berharga, yaitu seperti surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek (Tandelilin, 2010:30).

2.2.3 Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kebijakan hutang yang diambil perusahaan untuk kegiatan operasional. Perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari perbankan untuk mendanai kebutuhan keuangan jangka pendek, sedangkan kebutuhan dana dalam jangka panjang dan jumlah yang besar dapat diperoleh dari pasar modal karena di pasar modal banyak investor atau sumber dana, bahkan tidak terbatas.

Menurut Harmono (2011:10) Kebijakan utama dalam perusahaan adalah kebijakan pendanaan, yang dalam hal ini manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan. Konsep struktur modal optimal tertuju pada momen ungkit (*leverage*) perusahaan.

Teori *Pecking Order* menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai urutan dalam pembiayaan**.** Menurut Hanafi (2004:297), skenario urutan dalam *Pecking Order Theory* yaitu:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1) Perusahaan memilih pendanaan internal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba atau keuntungan yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan,
2) Perusahaan menghitung target rasio pembayaran dividen didasarkan pada perkiraan investasi. Perusahaan berusaha menghindari perubahan dividen yang tiba-tiba. Dengan kata lain, pembayaran dividen diusahakan konstan atau jika berubah terjadi secara gradual dan tidak berubah dengan signifikan,
3) Karena kebijakan dividen yang konstan digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak dapat bisa diprediksi, akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran investasi,
4) Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dulu. Perusahaan akan memulai dengan utang, kemudian dengan surat berharga campuran (hibrida) seperti obligasi konvertibel, dan saham sebagai pilihan terakhir.

Jadi menurut teori *pecking order* diatas, hutang merupakan pendanaan eksternal yang perlu dilakukan, dengan urutan dilakukan setelah dana internal diperoleh dari keuntungan kegiatan perusahaan dan pembayaran dividen telah dihitung didasarkan pada target investasi.

Kasmir (2014:157) menyatakan bahwa *Debt to equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

peminjam (kredior) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Rumus *Debt to Equity Ratio* Menurut (Kasmir, 2014:157) adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Dalam pandangan islam, hukum hutang piutang diperbolehkan. Bahkan yang memberikan hutang atau peminjam kepada orang yang membutuhkan adalah hal yang Allah SWT sukai dan didalamnya terdapat pahala yang besar. Dalil Al-Qur'an yang menunjukkan diperbolehkan hutang piutang terdapat dalam QS. Al-Baqarah ayat 245:

مَّن ذَا ٱلَّذِى يُقۡرِضُ ٱللَّهَ قَرۡضًا حَسَنًا فَيُضَٰعِفَهُۥ لَهُۥٓ أَضۡعَافًا كَثِيرَةً۬ وَٱللَّهُ يَقۡبِضُ وَيَبۡصُۜطُ وَإِلَيۡهِ تُرۡجَعُونَ ٢٤٥

Artinya: "*Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan"*.

Dalil dari Al-Hadits yang diriwayatkan dari Abu Rafi', bahwa Nabi SAW. pernah meminjam seekor unta kepada seorang lelaki. Aku datang menemui beliau membawa seekor unta dari sedekah. Beliau menyuruh Abu Rafi' untuk mengembalikan unta milik lelaki tersebut. Abu Rafi' kembali kepada beliau dan berkata, "Wahai Rasulullah! Yang kudapatkan hanya-lah seekor unta ruba'i. terbaik?" Nabi bersabda, "Berikanlah saja kepadanya. Sesungguhnya orang yang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

terbaik adalah yang paling baik dalam mengembalikan hutang". Nabi SAW. Juga bersabda:

مَا مِنْ مُسْلِمٍ يَقْرِضُ مُسْلِمًا قَرْضًا مَرَّتَيْنِ اِلاَ كَانَ كَصَدَ مَرَّةً

Artinya: *Setiap muslim yang memberikan pinjaman kepada sesamanya dua kali, maka dia itu seperti orang yang bersedekah satu kali." (HR. Ibnu Habban dan Ibnu Majjah).*

Dari ayat dan hadits tersebut dapat diketahui bahwa siapa yang mau memberikan pinjaman yang baik di jalan Allah, maka orang tersebut akan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT. Begitu juga dalam menjalankan perusahaan, terkadang perusahaan membutuhkan modal dalam usahanya. Tambahan modal tersebut bisa didapatkan dengan hutang. Hal tersebut tidak dilarang islam, yang terpenting adalah hutang tersebut digunakan untuk menjalankan usaha yang sesuai syariat islam.

2.2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat, maka dari itu ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Riyanto (2008:313) mengemukakan bahwa "ukuran perusahaan dinyatakan dengan *total asset*, jadi semakin besar *total asset* perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya. Sedangkan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Longenecker (2001:16) mengemukakan bahwa terdapat banyak cara untuk mendefinisikan skala perusahaan, yaitu dengan menggunakan kriteria jumlah karyawan, volume penjulan, dan nilai asset.

Kesimpulan dari beberapa pengertian mengenai ukuran perusahaan diatas, maka dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan, bisa dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan, jumlah karyawan, dan nilai total aktiva yang merupakan variabel yang mengukur tuntutan pelayanan atau organisasi.

Ukuran perusahaan dapat diproksikan ke dalam logaritma natural dari total aktiva. Hal ini dikarenakan besarnya total aktiva masing-masing perusahaan berbeda bahkan mempunyai selisih yang besar, sehingga dapat menyebabkan nilai yang ekstrim. Untuk menghindari adanya data yang tidak normal tersebut maka data total aktiva perlu di Ln kan. Seperti yang dikemukakan Harahap (2007:23) menyatakan bahwa "Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (*total asset*) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu".

UU No. 20 Tahun 2008, mengelompokkan ukuran perusahaan ke dalam empat kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah dan usaha besar. Pengelompokan ukuran perusahaan tersebut didasarkan pada total asset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Dalam undang-undang yang dimaksud yaitu:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

1) Usaha mikro, yaitu usaha produktif yang dimiliki baik perorangan atau badan usaha yang memilki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2) Usaha kecil, yaitu usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan ataupun bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik secara langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil yang dimaksud dalam undang-undang ini.
3) Usaha menengah, yaitu usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik secara langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana yang telah diatur dalam undang-undang ini.
4) Usaha besar, yaitu usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, seperti usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Ukuran perusahaan yang didasarkan pada total asset atau aktiva, dalam islam dapat diartikan sebagai harta. Pentingnya harta menurut Islam bisa dilihat dari fakta bahwa Allah telah menurunkan surat yang terpanjang di dalam Al-Qur'an yang berisi peraturan tentang keuangan, cara penggunaannya, anjuran bermuamalah

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

dengan menuliskannya, dan perlunya dua orang saksi (Qardhawi, 1997). Allah berfirman dalam Surat Al-Baqarah ayat 282:

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِذَا تَدَايَنتُم بِدَيۡنٍ إِلَىٰٓ أَجَلٖ مُّسَمّٗى فَٱكۡتُبُوهُۚ وَلۡيَكۡتُب بَّيۡنَكُمۡ كَاتِبُۢ بِٱلۡعَدۡلِۚ وَلَا يَأۡبَ كَاتِبٌ أَن يَكۡتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ ٱللَّهُۚ فَلۡيَكۡتُبۡ وَلۡيُمۡلِلِ ٱلَّذِي عَلَيۡهِ ٱلۡحَقُّ وَلۡيَتَّقِ ٱللَّهَ رَبَّهُۥ وَلَا يَبۡخَسۡ مِنۡهُ شَيۡـٔٗاۚ فَإِن كَانَ ٱلَّذِي عَلَيۡهِ ٱلۡحَقُّ سَفِيهًا أَوۡ ضَعِيفًا أَوۡ لَا يَسۡتَطِيعُ أَن يُمِلَّ هُوَ فَلۡيُمۡلِلۡ وَلِيُّهُۥ بِٱلۡعَدۡلِۚ وَٱسۡتَشۡهِدُواْ شَهِيدَيۡنِ مِن رِّجَالِكُمۡۖ فَإِن لَّمۡ يَكُونَا رَجُلَيۡنِ فَرَجُلٞ وَٱمۡرَأَتَانِ مِمَّن تَرۡضَوۡنَ مِنَ ٱلشُّهَدَآءِ أَن تَضِلَّ إِحۡدَىٰهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحۡدَىٰهُمَا ٱلۡأُخۡرَىٰۚ وَلَا يَأۡبَ ٱلشُّهَدَآءُ إِذَا مَا دُعُواْۚ وَلَا تَسۡـَٔمُوٓاْ أَن تَكۡتُبُوهُ صَغِيرًا أَوۡ كَبِيرًا إِلَىٰٓ أَجَلِهِۦۚ ذَٰلِكُمۡ أَقۡسَطُ عِندَ ٱللَّهِ وَأَقۡوَمُ لِلشَّهَٰدَةِ وَأَدۡنَىٰٓ أَلَّا تَرۡتَابُوٓاْ إِلَّآ أَن تَكُونَ تِجَٰرَةً حَاضِرَةٗ تُدِيرُونَهَا بَيۡنَكُمۡ فَلَيۡسَ عَلَيۡكُمۡ جُنَاحٌ أَلَّا تَكۡتُبُوهَاۗ وَأَشۡهِدُوٓاْ إِذَا تَبَايَعۡتُمۡۚ وَلَا يُضَآرَّ كَاتِبٞ وَلَا شَهِيدٞۚ وَإِن تَفۡعَلُواْ فَإِنَّهُۥ فُسُوقُۢ بِكُمۡۗ وَٱتَّقُواْ ٱللَّهَۖ وَيُعَلِّمُكُمُ ٱللَّهُۗ وَٱللَّهُ بِكُلِّ شَيۡءٍ عَلِيمٞ ٢٨٢

Artinya: *"Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah* ***tidak*** *secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah* ***kamu*** *menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara* ***kamu*** *menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis* ***enggan*** *menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan* ***(apa*** *yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada* ***Allah*** *Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya* ***atau*** *lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan,* ***maka*** *hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua oang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

> *perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu".*

Islam mengakui hak milik pribadi dan menghargai para pemiliknya, selama harta itu diperbolehkan lewat jalan yang halal dan Islam tidak melindungi kepemilikan harta benda yang diperoleh dengan jalan yang haram (Qardhawi, 1997). Islam juga memperbolehkan memiliki banyak harta kekayaan karena Allah menciptakan harta kekayaan untuk dicari, dimiliki dan dimanfaatkan oleh manusia. Akan tetapi kekayaan itu merupakan alat pendukung hidup manusia, oleh sebab itu manusia mempunyai sebagian hak dan kepemilikannya, hanya saja harta itu baik dan diberkahi apabila batasan akuisisi, akumulasi, dan disposisinya tidak melanggar aturan syariah.

2.2.5 Nilai Perusahaan

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian sebuah perusahaan. Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Sedangkan ada tujuan perusahaan yang lainnya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Menurut Brigham dan Houston (2010:7) Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham maka akan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham (Sartono, 2010:9).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Menurut Husnan (2008:5) bagi perusahaan yang belum *go public* nilai perusahaan merupakan sejumlah biaya yang dikeluarkan oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual sedangkan bagi perusahaan yang sudah *go public* nilai perusahaannya dapat dilihat dari besarnya nilai saham yang ada dipasar modal. menurut Sartono (2010:48), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang beroperasi, adanya kelebihan jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu

Menurut Weston dan Copeland (2008:244) pengukuran nilai perusahaan terdiri dari:

a. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan earning per share dalam saham. Price earning ratio adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *price earning ratio*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Price earning ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

b. *Price to Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) mengambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to book*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

value juga menunjukan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

c. Tobin's Q

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q ini dikembangkan oleh professor James Tobin (Weston dan Copeland, 2004). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuagan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

EMV : Closing price saham x jumlah saham yang beredar

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total asset

Nilai perusahaan dalam kajian islam di hubungkan pada prinsip-prinsip syariah yang harus diperhatikan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Prinsip syariah yang dimaksud adalah didalam mencari keuntungan yang tidak mengandung unsur maysir, gharar, dan riba yang dilarang oleh syariat islam.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Maysir merupakan cara memperoleh keuntungan secara tidak benar. Maysir biasa disebut juga perjudian dan permainan yang tergolong judi (Huda dan Nasution, 2007: 27). Dalam Al-Quran surat al maidah ayat 90 telah dijelaskan tentang pelanggaran perjudian yaitu:

يَٰٓأَيُّهَا ٱلَّذِينَ ءَامَنُوٓاْ إِنَّمَا ٱلۡخَمۡرُ وَٱلۡمَيۡسِرُ وَٱلۡأَنصَابُ وَٱلۡأَزۡلَٰمُ رِجۡسٞ مِّنۡ عَمَلِ ٱلشَّيۡطَٰنِ فَٱجۡتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمۡ تُفۡلِحُونَ ٩٠

Artinya: *"Hai orang-orang yang beriman, sesungguhnya (meminum) khamar, berjudi, (berkorban untuk) berhala, mengundi nasib dengan panah, adalah termasuk perbuatan syaitan. Maka jauhilah perbuatan-perbuatan itu agar kamu mendapat keberuntungan".*

2.2.6 Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2008: 265), kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan.

Keown (2010:227) menyatakan bahwa beberapa pertimbangan praktis yang dapat mempengaruhi keputusan pembayaran dividen yaitu:

1) Posisi likuiditas perusahaan
2) Aksebilitas ke pasar modal
3) Tingkat inflasi
4) Pembatasan legal
5) Stabilitas pendapatan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

6) Keinginan investor untuk mempertahankan kontrol atas perusahaan

Atmaja (2008:291) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen antara lain:

1) Perjanjian Hutang

Pada umumnya perjanjian hutang antara perusahaan dengan kreditor membatasi pembayaran dividen. Misalnya, dividen hanya dapat diberikan jika kewajiban hutang telah dipenuhi perusahaan dan atau rasio-rasio keuangan menunjukan bank dalam kondisi sehat.

2) Pembatasan dari Saham Preferen

Tidak ada pembayaran dividen untuk saham biasa jika dividen saham preferen belum dibayar.

3) Tersedianya Kas

Dividen berupa uang tunai berupa kas (cash dividend) hanya dapat dibayar jika tersedia uang tunai yang cukup. Jika likuiditas baik, perusahaan dapat membayar dividen.

4) Pengendalian

Jika manajemen ingin mempertahankan control terhadap perusahaan, ia cenderung untuk segan menjual saham baru sehingga suka menahan laba guna memenuhi kebutuhan dana baru. Akibatnya dividen yang dibayar menjadi kecil. Faktor ini menjadi penting pada perusahaan yang relatif kecil.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

5) Kebutuhan Dana untuk Investasi

Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (equity) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham (flotation cost). Oleh karena itu semakin besar kebutuhan dana investasi semakin kecil dividen payout ratio.

6) Fluktasi Laba

Jika laba perusahaan cenderung stabil perusahaan dapat membagikan dividen yang relatif besartanpa takut harus menurunkan dividen jika laba tiba-tiba merosot.

Ada berbagai pendapat atau teori tentang kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2010:198) terdapat lima teori kebijakan diantaranya adalah:

1. Teori "Dividen Tidak Relevan"

Nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio (DPR), tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Pernyataan ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang "lemah", seperti:

1) Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan.
2) Tidak ada biaya emisi atau floation cost dan biaya transaksi.
3) Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap *dividend payout ratio* (DPR).

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4) Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi di masa yang akan datang.
5) Distribusi pendapatan diantara dividend dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor.

2. Teori "*The Bird in the Hand*"

Tingkat keuntungan yang diisyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Tidak semua investor berkepentingan untuk menginvestasikan kembali dividen mereka diperusahaan yang sama dengan memiliki risiko yang sama, oleh sebab itu tingkat risiko pendapatan mereka di masa yang akan datang bukannya ditentukan oleh *dividend payout ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh tingkat resiko investasi baru.

3. Teori Perbedaan Pajak

Adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividend dan capital gain, maka para investor lebih menyukai capital gain karena dapat menunda pembayaran pajak.

4. Teori "*Signaling Hypothesis*"

Suatu kenaikan dividen yang di atas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan suatu penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin preferensi terhadap dividen.

5. Teori *"Clientele Effect"*

   Menyatakan bahwa pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok investor yang membutuhkan penghasilan saat ini lebih menyukai suatu dividend payout ratio (DPR) yang tinggi, sebaliknya kelompok investor yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersihnya.

Fahmi (2013:84) mengemukakan bahwa *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan atas laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Fahmi (2013:139) rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR), adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham } (\textit{Dividend Per Share})}{\text{Laba Per lembar Saham } (\textit{Earning Per Share})}$$

Dalam syariah Islam, dividen disebut dengan nisbah (bagi hasil) yang merupakan salah satu bentuk bagi hasil musyarakah dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Disebut sebagai musyarakah karena didalamnya terdapat beberapa banyak pemegang saham. Bagi hasil tidak bisa ditetapkan nilainya pada awal kontrak, akan tetapi pada saat keuntungan riil telah diperoleh oleh perusahaan. Keuntungan dalam bagi hasil selalu berbanding lurus dengan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tingkat risiko. Dalam bagi hasil, kedua belah pihak yang terikat kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian hanya pada satu pihak saja. Semakin tinggi keuntungan yang diharapkan, maka semakin inggi pula tingkat risiko yang harus ditanggung (dihadapi), begitu pula sebaliknya. Dalam kegiatan investasi dianjurkan untuk tidak memakan harta partner kerja atau partner investasi dan ketika waktu mendapatkan keuntungan telah tiba, dianjurkan untuk membagikan hasil (laba) yang diperoleh kepada pihak-pihak terkait. Sehingga dalam Al-Quran Al-An'am ayat 141, ditegaskan agar dalam segala kegiatan investasi dapat saling memberikan keuntungan satu sama lain.

Al-Quran surat Al-An'am ayat 141:

وَهُوَ ٱلَّذِىٓ أَنشَأَ جَنَّٰتٍ مَّعۡرُوشَٰتٍ وَغَيۡرَ مَعۡرُوشَٰتٍ وَٱلنَّخۡلَ وَٱلزَّرۡعَ مُخۡتَلِفًا أُكُلُهُۥ وَٱلزَّيۡتُونَ وَٱلرُّمَّانَ مُتَشَٰبِهًا وَغَيۡرَ مُتَشَٰبِهٍۚ كُلُواْ مِن ثَمَرِهِۦٓ إِذَآ أَثۡمَرَ وَءَاتُواْ حَقَّهُۥ يَوۡمَ حَصَادِهِۦۖ وَلَا تُسۡرِفُوٓاْۚ إِنَّهُۥ لَا يُحِبُّ ٱلۡمُسۡرِفِينَ ١٤١

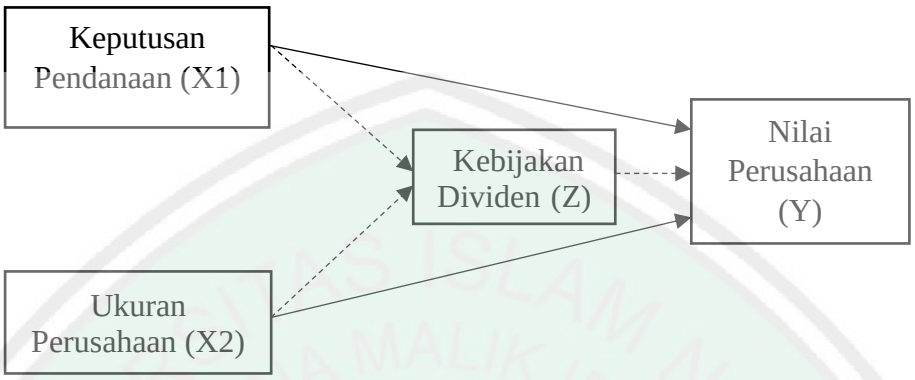
Artinya: *Dan Dialah yang menjadikan kebun-kebun yang berjunjung dan yang tidak berjunjung, pohon korma, tanam-tanaman yang bermacam-macam buahnya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak sama (rasanya). Makanlah dari buahnya (yang bermacam-macam itu) bila dia berbuah, dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya (dengan disedekahkan kepada fakir miskin); dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.*

Ayat di atas dapat diartikan mengenai pembagian keuntungan atau laba perusahaan, yang sebagian merupakan hak orang lain atau investor. Pembagian keuntungan disini dapat berupa dividen, namun dapat pula berupa laba ditahan yang tidak dibagikan pada para investor namun akan digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan laba perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2.3 Kerangka Konsep

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Sumber: Peneliti tahun 2018

Keterangan: ——→ = Hubungan Langsung

– – – –→ = Hubungan Tidak Langsung

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

2.4.1.1 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Brigham & Houston (2011:153) mengemukakan bahwa Setiap perusahaan membutuhkan modal yang digunakan untuk membangun atau mengembangkan bisnisnya, dan modal tersebut dapat berbentuk utang atau ekuitas. Menurut Harmono (2011:10) Kebijakan utama dalam perusahaan adalah kebijakan pendanaan, yang dalam hal ini manajer keuangan dituntut untuk bisa menentukan struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan. Konsep struktur modal optimal tertuju pada momen ungkit (*leverage*) perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Rahmanto (2017), Salempang (2015) dan Andriani (2015) menunjukkaan hasil bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, yang artinya semakin

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

banyak perusahaan mendapat pinjaman dari eksternal maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Diduga Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4.1.2 Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan sebuah cerimanan dari besar kecilnya pada total aktiva perusahaan, semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil, kestabilan tersebut akan menarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Riyanto (2008:313) mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dinyatakan dengan *total asset*, jadi semakin besar *total asset* perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya.

Penelitian yang dilakukan oleh Novari (2016) mengungkapkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga perusahaan dapat lebih banyak mendapatkan peluang memperoleh laba yang lebih tinggi. Dengan semakin tingginya perolehan laba akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan juga penelitian yang dilakukan Pratiwi (2016) mengungkapkan juga bahwa Ukuran

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Keputusan Pendanaan dan ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

2.4.2.1 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Kebijakan Dividen

Keputusan pendanaan aadalah keputusan dalam menentukan sumber dana yang digunakan untuk pembiayaan. Hal ini terkait dengan besarnya hutang dan besarnya modal sendiri, dan bagaimana tipe hutang dan modal yang akan digunakan, mengingat struktur pembiayaan akan menentukan *cost of capital* yang akan menjadi dasar penentuan *required return* atau pengembalian yang diinginkan.

Dalam berinvestasi, para investor memiliki tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen ataupun *capital gain*, di lain sisi perusahaan mengharapkan pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemegang sahamnya, sehingga kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan pemegang saham terhadap dividen dengan tidak menghambat pertumbuhan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Atmoko (2017) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin rendah proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula jumlah kewajibannya. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3: Diduga Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai kebijakan dividen.

2.4.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, perusahaan yang besar cenderung memiliki kemampuan finansial yang baik, karena perusahaan yang besar memiliki kecenderungan dalam kemudahan akses pinjaman dana dari eksternal dan memiliki kemudahan dalam menentukan struktur modal yang akan digunakan. maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Permana (2016) dan Atmoko (2017) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan cenderung memiliki harga saham yang tinggi sehingga akan memungkinkan untuk membagikan dividen dengan jumlah yang cukup besar. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

H4: Diduga Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Teori "*Signaling Hypothesis*" yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2010:198) bahwa Suatu kenaikan dividen yang di atas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. Dari teori ini maka dapat diperkirakan bahwa dengan meningkatnya kebijakan dividen maka akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Minanari (2018) Purnama (2016) menunjukkan bahwa Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dividen yang diterima pemegang saham, maka akan semakin besar nilai perusahaan. Maka Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H5: Diduga Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2.4.4 Pengaruh Keputusan Pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

2.4.4.1 Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Adanya perbedaan dalam penelitian terdahulu mengenai pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan menyebabkan ketidakonsistenan penelitian terkait pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ada faktor lain yang turut mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini variabel kebijakan dividen diharapkan dapat menjadi variabel mediasi atau perantara hubungan antara keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2016) Salempang (2016) mengungkapkan bahwa variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Sedangkan atmoko (2017) meneliti tentang pengaruh DER terhadap Kebijakan dividen (DPR) Hasil menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Semakin rendah DER maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin rendah proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula jumlah kewajibannya. Maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah:

H6: Diduga Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2.4.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

Adanya perbedaan dalam penelitian terdahulu mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menyebabkan ketidakonsistenan penelitian terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa ada faktor lain yang turut mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini variabel kebijakan dividen diharapkan dapat menjadi variabel mediasi atau perantara hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2015) menghasilkan bahwa Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Yang artinya bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan akan selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, dan sebaliknya. Penelitian yang dilakukan Permana (2016) dan juga Atmoko (2017) meneliti langsung pengaruh ukuran perusahaan (Firm Size) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) bahwa Ukuran Perusahaan Berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Yang artinya bahwa semakin besarnya ukuran suatu perusahaan, maka kondisi tersebut memungkinkan pada semakin besarnya pembagian dividen. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kemudahan akses yang diperoleh ke pasar modal sebagai kemampuan yang fleksibel bagi perusahaan, menjadi faktor yang menguntungkan dalam hal kemampuan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

untuk mendapatkan dana dari pasar modal yang lebih besar. Maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah:

H7: Diduga ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian pada filsafat positivism, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistic, dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan. (Sugiyono, 2013:8)

3.2 Lokasi Penelitian

Penelitian ini akan dilaksanakan pada Galeri Investasi BEI-UIN Maulana Malik Ibrahim Malang dengan cara melihat laporan keuangan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015-2017 yang dapat diakses melalui website www.idx.co.id

3.3 Populasi dan Sampel

Menurut Arikunto (2013:173) populasi merupakan keseluruhan objek penelitian. Populasi penelitian dilakukan apabila peneliti ingin melihat semua informasi yang ada didalam populasi, karena objeknya meliputi semua yang ada dalam populasi. Objek yang ada pada populasi diteliti, hasinya dianalisis, disimpulkan, dan itu berlaku untuk setiap populasi.

Populasi pada penelitian ini adalah berupa seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Populasi diambil dari data perusahaan pada periode 2015-2017 sejumlah 159 perusahaan. Sampel menurut Arikunto (2013:174) adalah

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

sebagian atau wakil dari populasi yang akan diteliti. Untuk pemilihan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*. Dari hasil pemilihan sampel tersebut maka jumlah sampel yang diperoleh untuk diteliti sejumlah 32 perusahaan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, dimana penulis melakukan pemilihan sampel yang memenuhi kriteria penelitian. Tujuan dari metode ini untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan (Arikunto, 2013:174)

Kriteria sampel dipilih berdasarkan tujuan penelitian. Kriteria-kriteria tersebut antara lain

1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.
2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian yaitu 2015-2017.
3) Perusahaan yang membayarkan dividen berturut-turut selama periode penelitian.
4) Perusahaan yang memiliki ketersediaan data dari variabel yang diteliti.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 3.1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.	159
2	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2015-2017.	(10)
3	Perusahaan yang tidak membayarkan dividen berturut-turut selama periode penelitian.	(113)
4	Perusahaan yang tidak memiliki ketersediaan data dari variabel yang diteliti.	(4)
Jumlah sampel penelitian		32

Sumber: Data sekunder yang diolah peneliti tahun 2018

Berdasarkan kriteria diatas maka perusahaan yang akan diteliti sebagai berikut:

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan yang diteliti

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AMIN	Ateilers Mecaniques D'Indonesie Tbk.
2	ASII	Astra International Tbk.
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk.
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
6	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.
7	DVLA	Darya-varia Laboratoria Tbk.
8	EKAD	Ekadharma Internasional Tbk
9	GGRM	Gudang Garam Tbk.
10	HMSP	HM Sampoerna Tbk
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
12	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk.
13	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
14	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
15	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk.
16	KBLM	Kabelindo Murni Tbk.
17	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
18	LMSH	Lionmesh Prima Tbk.
19	MERK	Merck Tbk.
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
21	MYOR	Mayora Indah Tbk.
22	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

23	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
24	SMGR	Semen Indonesia Tbk.
25	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
26	TALF	Tunas Alfin Tbk.
27	TCID	Mandom Indonesia Tbk
28	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
29	TRST	Trias Sentosa Tbk.
30	TSCP	Tempo Scan Pacific Tbk.
31	UNVR	Unilever Indonesia.
32	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

Sumber: www.idx.co.id (data diolah peneliti tahun 2018)

3.5 Data dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini bersifat sekunder, yaitu data yang berasal dari pihak lain yang dikumpulkan ataupun diolah menjadi informasi untuk keperluan analisis atau dengan kata lain adalah data yang disediakan oleh pihak ketiga. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian adalah *Debt to Equity Ratio, Total Asset, Dividend Payout Ratio,* dan *Price to Book Value* pada Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan yang tergabung di Industri Manufaktur periode 2015-2017. Yang di akeses melalui www.idx.co.id

3.6 Teknik Pengambilan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi, yang mana metode ini dilakukan dengan cara mengumpulkan seluruh data sekunder yang terdapat didalam laporan keuangan perusahaan, dan seluruh informasi melalui jurnal-jurnal, dan media informasi lainnya yang dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah yang ada (Arikunto, 2013:274). Data sekunder berupa data laporan tahunan yang diperoleh dari www.idx.co.id

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

3.7 Definisi Operasional Variabel

3.7.1 Variabel Independen

Variabel independen yaitu variabel yang sering disebut sebagai variabel stimulus, prediksot, antecedent. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan nya atau timbulnya variabel dependen (terikat), menurut (Sugiyono, 2013: 61). Variabel independen dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan profitabilitas. Penjelasan dari variabel-variabel tersebut sebagai berikut:

1) Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan manajemen perusahaan yang kaitannya denga pembiayaan aktivitas investasi perusahaan. perusahaan membutuhkan modal yang digunakan untuk membangun atau mengembangkan bisnisnya, dan modal tersebut dapat berbentuk utang atau ekuitas. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER).*

Kasmir (2014:157) menyatakan bahwa *Debt to equity* ***Ratio*** merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kredior) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

hutang. Rumus *Debt to Equity Ratio* Menurut (Kasmir, 2014:157) adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat, maka dari itu ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Menurut Harahap (2007:23) menyatakan bahwa "Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural (Ln) dari rata-rata total aktiva (total asset) perusahaan. Penggunaan total aktiva berdasarkan pertimbangan bahwa total aktiva mencerminkan ukuran perusahaan dan diduga mempengaruhi ketepatan waktu".

Ukuran Perushaan = Total Aktiva (Ln)

3.7.2 Variabel Dependen

Variabel Dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

adanya variabel bebas (Sugiyono, 2013: 61). Variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV (*Price to Book Value*) Menurut Weston dan Copeland (2008:244) rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

3.7.3 Variabel Intervening

Variabel intervening merupakan variabel perantara/penyela yang terletak diantara variabel independen dan variabel dependen sehingga variabel independennya tidak langsung mempengaruhi berubah atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2013:61). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Menurut Fahmi (2013:139) rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR), adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham } (\textit{Dividend Per Share})}{\text{Laba Per lembar Saham } (\textit{Earning Per Share})}$$

3.8 Uji Asumsi Klasik

Pengujian Asumsi Klasik dilakukan untuk mengetahui apakah data mengalami penyimpangan atau tidak. Uji ini dilakukan setelah melakukan analisa Regresi dan Koefisien Determinasi. Uji Asumsi Klasik terdiri dari:

3.8.1 Uji Multikolinieritas

Menurut Santoso (2002:203), tujuan dari multikolinieritas adalah untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

adanya variabel independent. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinieritas (*multiko*). Model regresi yang baik seharusnya terjadi korelasi diantara *independent variabel*. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala Multikolinieritas dapat dideteksi dari besarnya nilai VIT (*variance inflation factor*). Bila nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi nonmultikolinieritas.

3.8.2 Uji Normalitas

Menurut Santoso (2002:212) tujuan uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel bebas, variabel terikat keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang tidak baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov terdapat nilai standar residual hasil persamaan regresi. Apabila probabilitas hasil uji Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05 (5%) maka distribusi normal dan sebaliknya terdistribusi tidak normal.

3.8.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Santoso (2002:208), tujuan uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari suatu pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolute residual hasil regrasi dengan sebuah variabel bebas. Apabila probabilitas hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%), maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaiknya berarti non-heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

3.8.4 Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Menurut Santoso (2002:219) untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi menggunakan Durbin-Watson tes yang dilakukan melalui program SPSS, dimana kaedah keputusan sebagai berikut:

a. Jika angka D-W dibawah -2, berarti autokorelasi positif
b. Jika angka D-W diatas +2, berarti autokorelasi negative
c. Jika angka D-W diantara -2 sampai dengan +2, berarti tidak ada autokorelasi

3.9 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis jalur (*path analysis*). Digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel. Model ini untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung

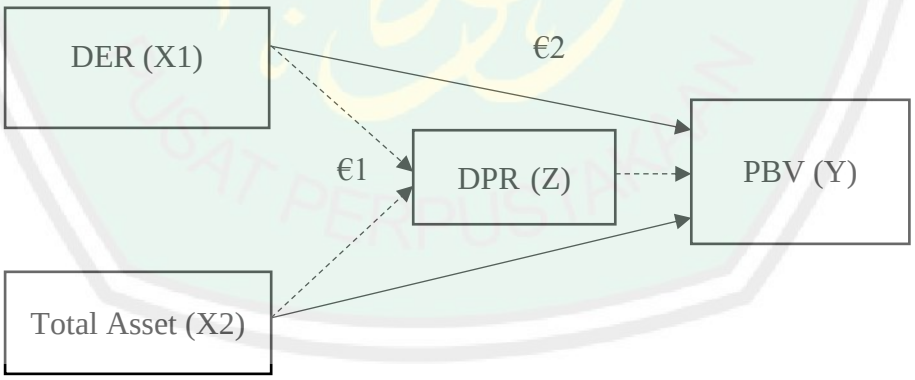
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap varabel terikat (endogen) (Supriyanto dan Maharani, 2013:74)

Menurut Ridwan bahwa koefisien jalur (*path*) adalah koefisien regresi yang distandartkan, yaitu koefisien regresi yang dihitung dari basis data yang telah diset dalam angka baku (*Z-score*). Analisis ini dibantu dengan bantuan software SPSS v16, dengan ketentuan uji F pada Alpha = 0,05 atau p≤ 0,05 sebagai taraf signifikansi F (sig. F) sedangkan untuk uji T taraf signifikansi Alpha= 0,05 atau p≤ 0,05 yang dimunculkan kode (sig. T) dimana hal tersebut digunakan untuk melihat signifikansi pengaruh tidak langsung dari variabel bebas terhadap variabel terikat (Supriyanto dan Maharani, 2013:74)

Kerangka konseptual model struktural *path analysis* pada persamaan ini adalah model dua jalur di gambarkan sebagai berikut:

Gambar 3.1
Model Struktural *Path Analysis*



Sumber: Peneliti tahun 2018

Keterangan: ——→ = Hubungan Langsung

- - - -→ = Hubungan Tidak Langsung

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Diagram jalur tersebut terdiri atas dua persamaan struktural, dimana X1 dan X2 adalah variabel eksogen sedangkan Y dan Z adalah variabel endogen. Persamaan sruktural dapat dilihat sebagai berikut:

Sub struktur 1. Z = PX1+PX2+ €1

Sub struktur 2. Y = PX1+PX2+PZ+ €2

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

X1 = Keputusan Pendanaan (DER)

X2 = Ukuran Perusahaan (Total Asset)

Z = Kebijakan Dividen (DPR)

P = Koefisien Jalur

€ = Error

Kemudian langkah selanjutnya adalah sebagai berikut:

a. Analisis Pengaruh

1) Pengaruh Langsung

a) Pengaruh variabel DER terhadap PBV.

b) Pengaruh variabel *Total Asset* terhadap PBV.

c) Pengaruh variabel DER terhadap DPR.

d) Pengaruh variabel *Total Asset* terhadap DPR.

e) Pengaruh variabel DPR terhadap BPV.

2) Pengaruh Tidak Langsung (*Inderect* Effect). Untuk menghitung pengaruh tidak langsung digunakan formula dengan mengalikan koefisien jalur dan signifikansi dari variabel independen terhadap

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

variabel *intervening* dengan variabel *intervening* terhadap variabel dependen.

a) Pengaruh variabel DER terhadap PBV melalui DPR

b) Pengaruh variabel *Total Asset* terhadap PBV melalui DPR

3) Pengaruh Total (*Total Effect*), dilakukan dengan menambahkan pengaruh variabel langsung dan tidak langsung.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t statistik. Menurut Ghozali (2013:98) menyatakan bahwa uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Bentuk pengujiannya:

H0: $\beta 1, \beta 2 = 0$, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

Ha: $\beta 1, \beta 2 \neq 0$, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen.

Kriteria Pengambilan keputusan:

a. Jika nilai sig. ≤ 0,05 (dibawah a), maka H0 di tolak atau H1 diterima

   Artinya variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

b. Jika nilai sig. ≥ 0,05 (diatas a), maka H0 diterima.

   Artinya variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang melakukan aktivitas pengolahan bahan mentah ataupun bahan setengah jadi. Bahan tersebut dilakukan dengan proses tertentu sehingga menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual lebih. Perusahaan manufaktur melakukan proses mengolah bahan menjadi produk jadi tersebut dalam skala besar, atau dalam skala industri. Meskipun sebenarnya secara sempit bisa juga digunakan untuk skala kecil, namun istilah tersebut lebih umum digunakan untuk perusahaan yang berskala besar.

Perusahaan Manufaktur memiliki peranan penting di perekonomian Indonesia. Perusahaan tersebut menyumbang pendapatan yang besar terhadap negara baik itu melalui pajak atau kontrak lainnya. Di antara banyak perusahaan tersebut, ada yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia atau BEI, sehingga menarik untuk dipelajari. Karena perusahaan tersebut sudah terdaftar di BEI, maka perusahaan tersebut disebut juga dengan perusahaan publik, perusahaan terbuka, atau disebut juga perusahaan tbk.

Kementerian Perindustrian menyatakan Kinerja industri manufaktur sepanjang 2015 mencapai Rp2.097,71 triliun atau berkontribusi 18,1% terhadap PDB nasional, dengan sokongan terbesar dari sektor makanan dan minuman, barang logam, alat angkutan serta industri kimia, farmasi, dan obat tradisional. Hal

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

tersebut disebabkan oleh meningkatnya investasi, baik dari investor baru maupun pelaku usaha yang melakukan ekspansi.

Meningkatnya investasi yang seperti dikemukakan oleh kementerian perindustrian tersebut cukup relevan dengan peningkatan indeks pergerakan saham perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia yang disajikan dalam tabel berikut ini.

Gambar 4.1
Indeks Pergerakan Saham Perusahaan Manufaktur
tahun 2015-2016

Sumber: www.idx.co.id

Gambar diatas merupakan data grafik selama dua tahun indeks pergerakan saham perusahaan manufaktur di BEI. Pada tahun 2015 grafik menunjukkan rata-rata indeks pada angka diatas 1,250 dengan total saham yang beredar sejumlah kurang lebih mencapai angka 8,000 juta atau 8 miliar saham. Dan pada tahun 2016

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

grafik mengalami fluktuasi diantara angka 1,000 dan 1,250. Pada pertengahan tahun yakni pada bulan juli mengalami penurunan angka yang cukup tajam.

Untuk indeks pergerakan saham perusahaan manufaktur tahun 2017 akan disajikan dalam grafik dibawah ini.

Gambar 4.2
Indeks Pergerakan Saham Perusahaan Manufaktur
Tahun 2016-2017

Sumber: www.idx.co.id

Grafik diatas berbeda dengan grafik sebelumnya, dalam grafik ini data yang digunakan adalah data antara tahun 2016-2017 yang dalam grafik diatas nampak sebuah garis bergelombang tersambung yang terus naik dari awal januari 2016 hingga desember 2017, hal ini artinya terjadi peningkatan investasi pada sektor manufaktur pada tahun 2016 hingga 2017. Peningkatan investasi ini bisa dipicu karena meningkatnya produksi perusahaan manufaktur dalam skala cukup besar sehingga para investor banyak yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada sektor manufaktur.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Sebagaimana yang telah diurakan oleh penulis dalam bab 1 pada latar belakang, bahwa terjadi peningkatan jumlah perusahaan pada sektor manufaktur yang menjadikan perusahaan pada sektor manufaktur semakin banyak. Dengan semakin banyaknya perusahaan yang tergabung di industri manufaktur maka persaingan akan menjadi semakin ketat, sehingga perusahaan harus benar-benar melakukan strategi yang terbaik agar perusahaan mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan yang lainnya. Manajemen perusahaan tentunya harus mampu mengambil keputusan atau kebijakan yang tepat guna mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan laba dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini keputusan dan kebijakan yang diteliti adalah keputusan pendanaan perusahaan dan kebijakan dividen. kemudian ukuran perusahaan juga akan diteliti dalam penelitian ini sebab ukuran perusahaan ada kaitannya dengan nilai perusahaan. Ketiga variabel tersebut akan diteliti bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

4.1.2 Analisis deskriptif

a. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang diambil oleh manajer keuangan untuk mengambil modal berupa utang atau ekuitas dalam rangka untuk mendapatkan struktur modal yang optimal. perusahaan membutuhkan modal tersebut digunakan untuk membangun atau mengembangkan bisnisnya

Berikut ini adalah data total utang dan total ekuitas perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia periode 2015-2017.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.1
Total Hutang Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017
(dalam miliar rupiah)

No.	KODE	Total Hutang (dalam miliar rupiah)			Rata-rata
		2015	2016	2017	
1	AMIN	78	94	127	100
2	ASII	129.149	118.174	142.563	129.962
3	AUTO	4.567	4.453	4.211	4.410
4	CPIN	11.187	10.619	9.218	10.341
5	DLTA	170	201	197	189
6	DPNS	36	41	37	38
7	DVLA	460	501	478	480
8	EKAD	108	310	300	239
9	GGRM	23.579	25.233	22.894	23.902
10	HMSP	1.652	11.675	15.589	9.639
11	ICBP	10.365	10.369	11.165	10.633
12	INAI	723	1.020	1.049	931
13	INDF	49.670	47.524	42.280	46.491
14	INTP	3.148	2.507	3.326	2.994
15	KAEF	1.369	1.958	3.258	2.195
16	KBLM	376	296	375	349
17	KLBF	2.771	2.875	2.961	2.869
18	LMSH	26	24	37	29
19	MERK	122	158	265	182
20	MLBI	1.074	922	1.523	1.173
21	MYOR	6.266	6.650	7.134	6.683
22	RICY	809	751	883	814
23	ROTI	1.444	1.444	1.505	1.464
24	SMGR	10.016	12.108	17.143	13.089
25	SMSM	851	591	614	685
26	TALF	65	77	133	92
27	TCID	337	432	509	426
28	TOTO	985	869	993	949
29	TRST	1.622	1.417	1.338	1.459
30	TSPC	1.594	1.973	2.176	1.914
31	UNVR	10.229	10.406	12.391	11.009
32	WTON	1.617	2.071	4.002	2.563
Rata-rata		8.640	8.679	9.709	9.009

Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.2
Total Ekuitas Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017
(dalam miliar rupiah)

No.	KODE	Total Ekuitas (dalam miliar rupiah)			rata-rata
		2015	2016	2017	
1	AMIN	89	146	174	136
2	ASII	126.610	131.803	148.910	135.774
3	AUTO	10.024	10.286	10.740	10.350
4	CPIN	11.959	14.605	15.177	13.914
5	DLTA	782	916	1.055	918
6	DPNS	244	260	265	256
7	DVLA	959	1.069	1.124	1.051
8	EKAD	285	525	652	487
9	GGRM	35.763	37.584	39.903	37.750
10	HMSP	8.697	30.710	30.952	23.453
11	ICBP	15.676	17.820	19.948	17.815
12	INAI	159	249	268	225
13	INDF	41.199	44.906	45.964	44.023
14	INTP	22.781	25.478	24.127	24.129
15	KAEF	1.797	2.334	2.425	2.185
16	KBLM	291	324	767	461
17	KLBF	10.489	11.813	13.263	11.855
18	LMSH	117	116	127	120
19	MERK	522	554	610	562
20	MLBI	617	521	958	699
21	MYOR	4.841	5.761	6.732	5.778
22	RICY	364	409	413	395
23	ROTI	1.118	1.357	1.465	1.313
24	SMGR	26.339	28.490	30.148	28.326
25	SMSM	1.477	1.558	1.764	1.600
26	TALF	345	372	758	492
27	TCID	1.636	1.747	1.841	1.741
28	TOTO	1.432	1.576	1.681	1.563
29	TRST	2.076	1.855	1.944	1.958
30	TSPC	4.375	4.565	4.866	4.602
31	UNVR	5.756	6.343	6.424	6.174
32	WTON	2.182	2.385	2.629	2.399
Rata-rata		10.656	12.139	13.065	11.953

Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berdasarkan tabel 4.1 dan 4.2 diatas dapat diketahui bahwa dari 32 perusahaan manufaktur di BEI selama tahun 2015 hingga 2017 rata-rata total hutang mengalami kenaikan setiap tahunnya. Begitu juga dengan rata-rata total ekuitas yang mengalami kenaikan tiap tahun. dari tabel tersebut nampak bahwa rata-rata total ekuitas lebih banyak dibandingkan dengan rata-rata total hutang. Dari 32 perussahaan tersebut terdapat 15 perusahaan yang mengalami kenaikan setiap tahun. kemudian perusahaan dengan komposisi hutang paling tinggi adalah perusahaan dengan kode ASII (Astra International Tbk) dengan nilai hutang lebih dari 100 triliun rupiah. Kemudian perusahaan dengan pemakaian total hutang terendah adalah perusahaan dengan kode LMSH (Lionmesh Prima Tbk.) yaitu sebesar 65 miliar. Pada tabel 4.2 nampak bahwa terdapat 29 perusahaan yang mengalami kenaikan ekuitas setiap tahun, sehingga dari kedua tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa sampel yang diteliti cenderung lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Untuk menghitung seberapa besar perusahaan dalam menggunakan utang atau ekuitasnya adalah dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio ini digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal atau ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari utang.

Berikut ini adalah data *Debt to Equity Ratio* dari 32 perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2017

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.3
Data *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam persen (%)

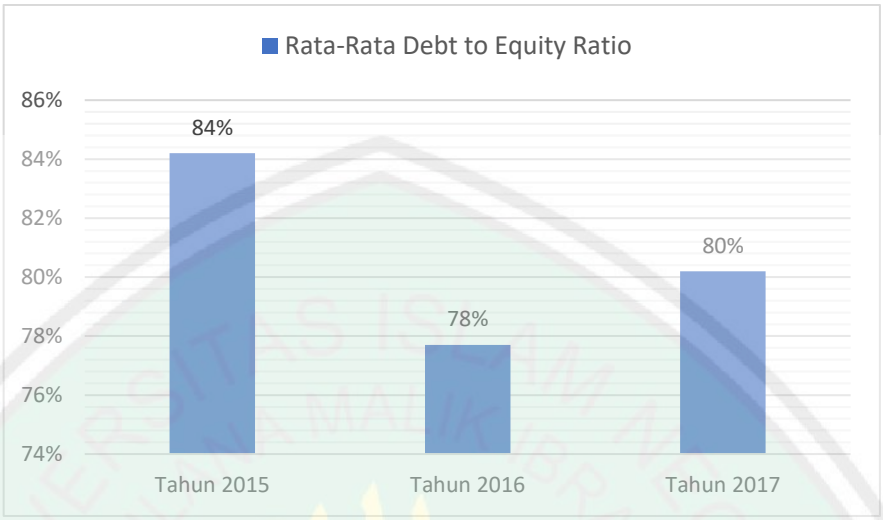
No.	KODE	DER			Rata - Rata
		2015	2016	2017	
1	AMIN	87,6	64,4	73,0	75,0
2	ASII	102,0	89,7	95,7	95,8
3	AUTO	45,6	43,3	39,2	42,7
4	CPIN	93,5	72,7	60,7	75,7
5	DLTA	21,7	21,9	18,7	20,8
6	DPNS	14,8	15,8	14,0	14,8
7	DVLA	48,0	46,9	42,5	45,8
8	EKAD	37,9	59,0	46,0	47,7
9	GGRM	65,9	67,1	57,4	63,5
10	HMSP	19,0	38,0	50,4	35,8
11	ICBP	66,1	58,2	56,0	60,1
12	INAI	454,7	409,6	391,4	418,6
13	INDF	120,6	105,8	92,0	106,1
14	INTP	13,8	9,8	13,8	12,5
15	KAEF	76,2	83,9	134,4	98,1
16	KBLM	129,2	91,4	48,9	89,8
17	KLBF	26,4	24,3	22,3	24,4
18	LMSH	22,2	20,7	29,1	24,0
19	MERK	23,4	28,5	43,4	31,8
20	MLBI	174,1	177,0	159,0	170,0
21	MYOR	129,4	115,4	106,0	116,9
22	RICY	222,3	183,6	213,8	206,6
23	ROTI	129,2	106,4	102,7	112,8
24	SMGR	38,0	42,5	56,9	45,8
25	SMSM	57,6	37,9	34,8	43,5
26	TALF	18,8	20,7	17,5	19,0
27	TCID	20,6	24,7	27,6	24,3
28	TOTO	68,8	55,1	59,1	61,0
29	TRST	78,1	76,4	68,8	74,4
30	TSPC	36,4	43,2	44,7	41,5
31	UNVR	177,7	164,1	192,9	178,2
32	WTON	74,1	86,8	152,2	104,4
rata-rata		84,2	77,7	80,2	80,7

Sumber: Data diolah peneliti tahun 2019

Berikut ini disajikan juga sebuah grafik untuk menggambarkan perbandingan besar rata-rata DER perusahaan manufaktur periode 2015-2017

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Gambar 4.3
Grafik Prosentase Rata-Rata *Debt to Equity Ratio* (DER)
Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017



Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Pada Gambar 4.3 diatas menunjukkan grafik rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) Perusahaan manufaktur selama periode 2015-2017. pada grafik tersebut dapat diketahui bahwa nilai DER dari tahun 2015 hingga tahun 2017 nilai DER mengalami fluktuasi. Meskipun pada tabel sebelumnya diketahui bahwa rata-rata total hutang dan ekuitas sama-sama mengalami kenaikan akan tetapi jumlah rata-rata ekuitas lebih besar daripada total ekuitas. Pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa pada tahun 2016 banyak perusahaan dengan komposisi pemakaian hutang lebih sedikit dibandingkan dengan ekuitas, sehingga pada tahun 2016 terjadilah penurunan nilai DER yang cukup signifikan.

Semakin tinggi nilai DER menunjukkan bahwa semakin tinggi pemakaian utang dan semakin sedikit pemakain modal sendiri. Pemakaian utang yang tinggi maka akan mempengaruhi persepsi investor, dimana investor biasanya akan cenderung untuk memutuskan menanamkan modalnya pada perusahaan yang dapat memenuhi kewajibannya dan juga dapat memberikan pengembalian yang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

diharapkan, sehingga apabila sebuah perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang maka akan beresiko terhadap kegagalan dalam memenuhi kewajibannya (liability).

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah ukuran yang dilihat dari besar kecilnya *total asset* perusahaan, jadi semakin besar *total asset* perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

Tabel 4.4
Data *Total Asset* Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 dalam Logaritma Natural (Ln)

NO	KODE	Total Asset			Total Asset (Ln)			Rata-Rata
		2015	2016	2017	2015	2016	2017	
1	AMIN	152.319	198.975	252.452	11,93373	12,20093	12,43898	12,19121
2	ASII	245.435	261.855	295.646	12,41079	12,47555	12,59692	12,49442
3	AUTO	14.339	14.612	14.762	9,57074	9,58960	9,59981	9,58672
4	CPIN	24.916	24.204	24.552	10,12327	10,09427	10,10855	10,10870
5	DLTA	1.038	1.197	1.340	6,94505	7,08757	7,20042	7,07768
6	DPNS	274	296	308	5,61313	5,69036	5,73010	5,67786
7	DVLA	1.761	1.531	1.641	7,47364	7,33368	7,40306	7,40346
8	EKAD	389	702	796	5,96358	6,55393	6,67960	6,39904
9	GGRM	63.505	62.951	66.759	11,05887	11,05011	11,10884	11,07261
10	HMSP	38.011	42.508	43.141	10,54563	10,65745	10,67223	10,62510
11	ICBP	26.560	28.901	31.619	10,18716	10,27163	10,36151	10,27344
12	INAI	1.330	1.339	1.213	7,19293	7,19968	7,10085	7,16449
13	INDF	91.831	82.174	87.939	11,42771	11,31659	11,38440	11,37623
14	INTP	27.638	30.151	28.864	10,22695	10,31397	10,27035	10,27042

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

15	KAEF	3.434	4.612	6.096	8,14148	8,43642	8,71539	8,43110
16	KBLM	654	639	1.235	6,48311	6,45990	7,11883	6,68728
17	KLBF	13.696	15.226	16.616	9,52486	9,63076	9,71812	9,62458
18	LMSH	133	162	161	4,89035	5,08760	5,08140	5,01978
19	MERK	641	743	847	6,46303	6,61070	6,74170	6,60514
20	MLBI	2.100	2.275	2.510	7,64969	7,72974	7,82804	7,73582
21	MYOR	11.342	12.922	14.915	9,33627	9,46669	9,61012	9,47103
22	RICY	1.198	1.288	1.374	7,08841	7,16085	7,22548	7,15825
23	ROTI	2.706	2.919	4.559	7,90323	7,97900	8,42486	8,10236
24	SMGR	38.153	44.226	48.963	10,54936	10,69707	10,79882	10,68175
25	SMSM	2.220	2.255	2.443	7,70526	7,72091	7,80098	7,74238
26	TALF	434	882	921	6,07304	6,78219	6,82546	6,56023
27	TCID	2.082	2.185	2.361	7,64108	7,68937	7,76684	7,69910
28	TOTO	2.439	2.581	2.826	7,79934	7,85593	7,94662	7,86730
29	TRST	3.357	3.291	3.332	8,11880	8,09895	8,11133	8,10969
30	TSCP	6.285	6.586	7.435	8,74592	8,79270	8,91395	8,81753
31	UNVR	15.730	16.746	18.906	9,66332	9,72591	9,84723	9,74549
32	WTON	4.456	4.663	7.068	8,40201	8,44741	8,86333	8,57092
Rata-rata		25.013	27.362	31.050	8,526617	8,63148	8,74982	8,63597

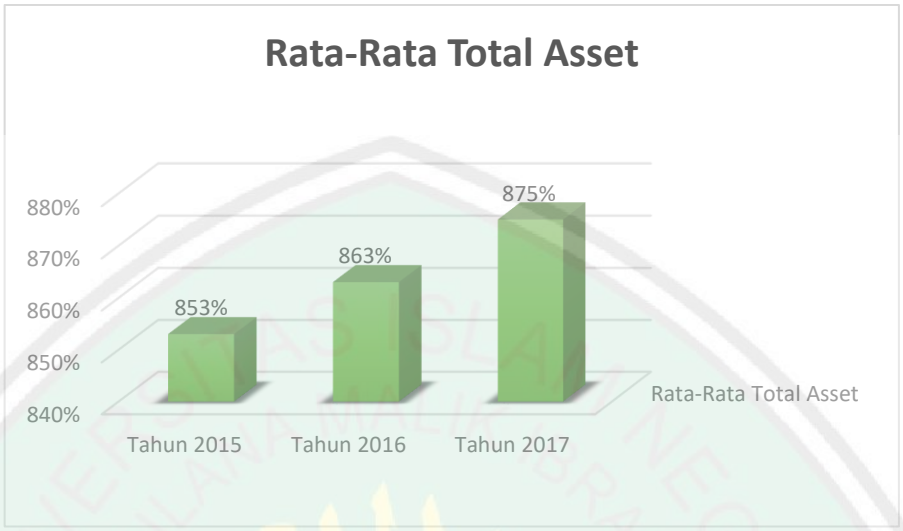
Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Berdasarkan tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa perusahaan dengan total asset tertinggi adalah perusahaan dengan kode ASII (Astra international Tbk.) kemudian perusahaan dengan total asset terendah adalah perusahaan dengan kode LMSH (Lionmesh Prima Tbk). Dari 32 perusahaan, terdapat 23 perusahaan yang mengalami kenaikan total asset tiap tahun, sedangkan sisanya mengalami fluktuasi.

Berikut ini adalah grafik rata-rata *Total Asset* atau ukuran perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2017.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Gambar 4.4
Grafik Prosentase Rata-Rata Total Asset
Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017



Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Pada grafik diatas nampak bahwa dari tahun 2015 hingga tahun 2017 *total asset* perusahaan manufaktur di BEI terus mengalami kenaikan, pada tahun 2015 sebesar 852%, pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 863%, dan kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 875%. Kenaikan tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor, salah satunya adalah faktor internal yaitu meningkatnya profitabilitas perusahaan akibat meningkatnya jumlah produksi. seperti yang dikatakan oleh Kemenperin, bahwa pada tahun 2017 sektor industri manufaktur sedang mengalami pertumbuhan dan menunjukkan geliat ekspansi dari banyak hasil ekspornya yang mencapai 76%. (www.kemenperin.go.id)

Dengan semakin besar ukuran perusahaan, biasanya suatu perusahaan cenderung lebih unggul dalam sebuah persaingan. sebab perusahaan dengan ukuran yang lebih besar tingkat profitabilitasnya juga akan lebih besar, sehingga investor akan lebih tertarik menanamkan modalnya ke perusahaan tersebut, dan juga dalam

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

menentukan sumber pendanaan, perusahaan yang lebih besar akan lebih mudah untuk mendapatkan akses untuk untuk mengambil pendanaan dari berbagai sumber.

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan mengenai laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna untuk keperluan pembiayaan investasi di masa yang akan datang.

Berikut ini adalah data mengenai harga dividen per lembar saham dan laba per lembar saham pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2015-2107.

Tabel 4.5
Data Dividen per Lembar Saham dan Laba per Lembar Saham Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017

NO	KODE	Dividen per Lembar Saham			Laba per lembar Saham		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017
1	AMIN	8	8	8	27,59	26,64	29,86
2	ASII	113	113	130	357	374	466
3	AUTO	48	27	17	66	87	114
4	CPIN	18	29	56	112	135	152
5	DLTA	60	120	180	238	317	349
6	DPNS	15	5	6	33,1	34,08	21,31
7	DVLA	35	65	35	97	136	145
8	EKAD	9	10	16	67	126	108
9	GGRM	2.600	2.600	2.600	3.345	3.470	4.030
10	HMSP	98	125	107,7	93	110	109
11	ICBP	222	256	154	257	309	326
12	INAI	35	45	55	90	112	61
13	INDF	220	168	235	338	472	475
14	INTP	1.350	415	929	1.183	1.051	505
15	KAEF	4,22	8,96	9,63	47,07	48,15	58,84
16	KBLM	5	3	5	11	19	39
17	KLBF	19	19	22	42,76	49,06	51,28
18	LMSH	10	5	10	20	65	135
19	MERK	650	100	275	2.463	343	323
20	MLBI	138	344	371	236	466	627

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

21	MYOR	16	30	21	55	61	71
22	RICY	3	3	3	17,21	17,88	17,88
23	ROTI	5,53	10,61	13,73	53,45	55,31	27,66
24	SMGR	375,34	304,91	304,92	762	762	340
25	SMSM	100	100	50	74	79	87
26	TALF	4	3	3	25	22	16
27	TCID	410	410	410	2.708	806	891
28	TOTO	130	15	8	282	16,33	27,6
29	TRST	5	5	5	9	12	14
30	TSCP	64	50	50	116	119	121
31	UNVR	758	799	870	766	838	918
32	WTON	11,31	6,26	9,8	19,97	31,32	38,68
	Rata-rata	235,33	193,84	217,81	437,85	330,31	334,22

Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat diketahui bahwa perbandingan antara jumlah rata-rata dividen per lembar saham lebih kecil dibandingkan dengan laba per lembar saham. Dan dari tahun ke tahun rata-rata antara dividen per lembar saham dengan dan laba per lembar saham sama-sama terjadi fluktuasi. Kemudian dari tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa perusahaan yang membagikan dividen per saham terkecil adalah perusahaan dengan kode RICY (Ricky Putra Globalindo Tbk.) yaitu sebesar Rp. 3, yang dibayarkan selama 3 tahun berturut-turut. Kemudian perusahaan yang membagikan dividen per saham terbesar adalah perusahaan dengan kode GGRM (Gudang Garam Tbk.). seperti yang telah diketahui bahwa perusahaan gudang garam tbk. merupakan termasuk perusahaan rokok terbesar di indonesia. Perusahaan gudang garam telah cukup lama melakukan IPO di BEI sehingga perusahaan tersebut juga memiliki harga saham yang cukup tinggi, dan wajar apabila dividen yang diberikan ke investor juga tinggi.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.6
Data *Dividend Payout Ratio* (DPR) dalam persen (%)

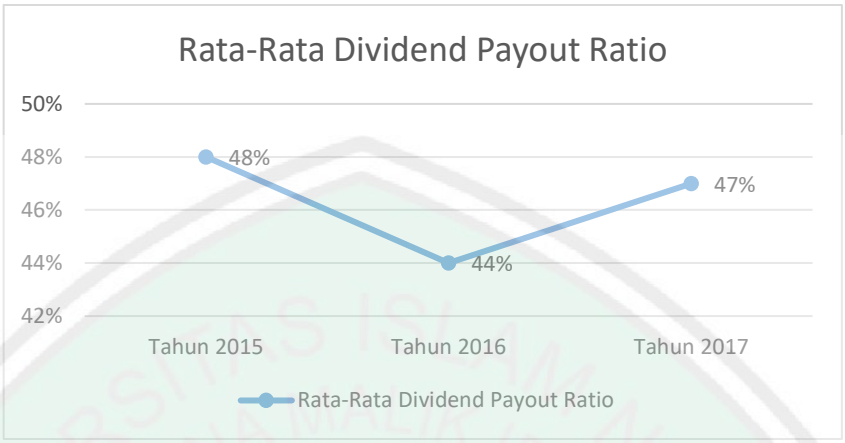
NO	KODE	DPR			Rata-Rata
		2015	2016	2017	
1	AMIN	29	30	27	29
2	ASII	32	30	28	30
3	AUTO	73	31	15	40
4	CPIN	16	21	37	25
5	DLTA	25	38	52	38
6	DPNS	45	15	28	29
7	DVLA	36	48	24	36
8	EKAD	13	8	15	12
9	GGRM	78	75	65	72
10	HMSP	105	114	99	106
11	ICBP	86	83	47	72
12	INAI	39	40	90	56
13	INDF	65	36	49	50
14	INTP	114	39	184	113
15	KAEF	9	19	16	15
16	KBLM	45	16	13	25
17	KLBF	44	39	43	42
18	LMSH	5	8	7	7
19	MERK	26	29	85	47
20	MLBI	58	74	59	64
21	MYOR	29	49	30	36
22	RICY	17	17	17	17
23	ROTI	10	19	50	26
24	SMGR	49	40	90	60
25	SMSM	135	127	57	106
26	TALF	16	14	19	16
27	TCID	15	51	46	37
28	TOTO	46	92	29	56
29	TRST	56	42	36	44
30	TSCP	55	42	41	46
31	UNVR	99	95	95	96
32	WTON	57	20	25	34
Rata-rata		48	44	47	46

Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Untuk melihat seberapa besar rata-rata DPR perusahaan manufaktur selama periode 2015-2016 dapat dilihat pada grafik berikut ini.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Gambar 4.5
Grafik Prosentase Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* (DPR)
Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017



Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Berdasarkan pada gambar 4.5 diatas menunjukkan bahwa dalam periode 2015 hingga 2017 nilai *Dividend Payout Ratio* mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 *Dividend Payout Ratio* mengalami penurunan sebesar 44%. Dan pada tahun 2017 naik menjadi sebesar 47%. Penurunan pada tahun 2016 terjadi karena perbandingkan dividen per lembar saham lebih kecil daripada laba per lembar saham sehingga hal ini yang menjadikan DPR menjadi turun cukup signifikan. Pada tabel 4.6 dapat diketahui perusahaan dengan *Dividend Payout Ratio* tertinggi adalah perusahaan dengan kode INTP (Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.) dengan nilai DPR sebesar 189% pada tahun 2017. Kemudian perusahaan dengan DPR terendah adalah perusahaan LMSH (Lionmesh Prima Tbk.) yang selama tiga tahun berturut-turut nilai DPR-nya dibawah 10%.

Dengan semakin tingginya *Dividend Payout Ratio* maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Jadi dengan informasi *Dividend Payout Ratio* maka investor akan mengetahui tingkat pengembalian keuntungan yang diharapkan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

d. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat mencerminkan asset perusahaan, Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Untuk melihat seberapa besar nilai perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dapat dilihat pada grafik berikut ini:

Tabel 4.7
Data *Price* (P) dan *Book Value* (BV) Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2015-2017 (dalam rupiah)

NO	KODE	Harga Saham/Price (P)			Book Value (BV)		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017
1	AMIN	132	274	401	82	135	161
2	ASII	6.004	8.270	8.312	3.127	3.256	3.678
3	AUTO	1.602	2.049	2.050	2.080	2.134	2.228
4	CPIN	2.603	3.092	3.000	729	891	926
5	DLTA	5.198	4.999	4.587	977	1.144	1.318
6	DPNS	390	401	353	736	787	802
7	DVLA	1.303	1.757	1.956	857	955	1.003
8	EKAD	401	589	695	349	373	380
9	GGRM	55.018	63.876	83.786	18.587	19.534	20.739
10	HMSP	25.531	3.831	4.729	1.869	264	266
11	ICBP	13.467	8.572	8.897	2.688	1.528	1.711
12	INAI	407	645	377	503	786	424
13	INDF	5.161	7.927	7.643	4.692	5.114	5.235
14	INTP	22.342	15.434	21.956	6.189	6.921	6.554
15	KAEF	872	2.747	2.701	324	420	437
16	KBLM	133	241	281	260	290	685
17	KLBF	1.322	1.515	1.690	224	252	283
18	LMSH	572	592	646	1.218	1.209	1.319
19	MERK	6.774	9.203	8.505	1.166	1.237	1.363
20	MLBI	8.210	11.742	13.677	293	247	455
21	MYOR	30.475	1.646	2.020	5.413	258	301
22	RICY	159	153	148	568	637	643
23	ROTI	1.266	1.600	1.277	221	268	237
24	SMGR	11.411	9.174	9.912	4.440	4.803	5.083
25	SMSM	4.761	981	1.255	1.026	271	306
26	TALF	400	421	420	255	275	560

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

27	TCID	16.516	12.512	17.942	8.136	8.689	9.154
28	TOTO	6.849	499	408	1.367	153	163
29	TRST	310	297	374	739	661	692
30	TSPC	1.750	1.967	1.794	972	1.014	1.081
31	UNVR	36.984	38.783	55.909	754	831	842
32	WTON	825	827	501	250	274	302
Rata-Rata		8.411	6.769	8.381	2.222	2.050	2.167

Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Berdasarkan tabel 4.7 diatas dapat diketahui perbandingan jumlah rata-rata Harga Saham atau *Price* lebih tinggi dibandingkan jumlah rata-rata *Book Value*. Dapat diketahui juga perusahaan dengan harga saham terendah adalah perusahaan dengan kode KBLM (Kabelindo Murni Tbk.) kemudian perusahaan yang memiliki harga saham termahal adalah perusahaan dengan kode GGRM (Gudang garam Tbk.) yang pada tahun 2017 harga sahamnya mencapai Rp. 83.786. dan disusul oleh perusahaan dengan kode UNVR (Unilever Indonesia Tbk) yang pada tahun 2017 harga sahamnya mencapai Rp. 55.909. pada tabel diatas juga dapat diketahui bahwa dari 32 perusahaan yang harga sahamnya terus naik ada sebanyak 12 perusahaan.

Tabel 4.8
Data *Price to Book Value* (PBV) dalam persen (%)

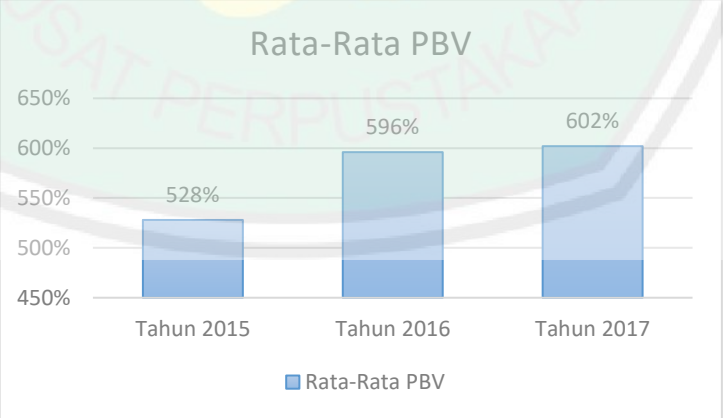
NO	KODE	PBV			Rata - rata
		2015	2016	2017	
1	AMIN	161	203	249	204,3
2	ASII	192	254	226	224,0
3	AUTO	77	96	92	88,3
4	CPIN	357	347	324	342,7
5	DLTA	532	437	348	439,0
6	DPNS	53	51	44	49,3
7	DVLA	152	184	195	177,0
8	EKAD	115	158	183	152,0
9	GGRM	296	327	404	342,3
10	HMSP	1366	1451	1778	1531,7
11	ICBP	501	561	520	527,3
12	INAI	81	82	89	84,0
13	INDF	110	155	146	137,0

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

14	INTP	361	223	335	306,3
15	KAEF	269	654	618	513,7
16	KBLM	51	83	41	58,3
17	KLBF	590	601	597	596,0
18	LMSH	47	49	49	48,3
19	MERK	581	744	624	649,7
20	MLBI	2802	4754	3006	3520,7
21	MYOR	563	638	671	624,0
22	RICY	28	24	23	25,0
23	ROTI	573	597	539	569,7
24	SMGR	257	191	195	214,3
25	SMSM	464	362	410	412,0
26	TALF	157	153	75	128,3
27	TCID	203	144	196	181,0
28	TOTO	501	326	250	359,0
29	TRST	42	45	54	47,0
30	TSPC	180	194	166	180,0
31	UNVR	4905	4667	6640	5404,0
32	WTON	330	302	166	266,0
Rata-Rata		528	596	602	575,1

Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Gambar 4.6
Grafik Rata-Rata *Price to Book Value* (PBV)
Pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2015-2017



Sumber: data diolah peneliti tahun 2019

Gambar 4.6 diatas menunjukkan bahwa selama tahun 2015 sampai 2017 rata-rata PBV perusahaan manufaktur terus mengalami kenaikan. Kenaikan rata-

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

rata PBV terjadi karena banyak perusahaan manufaktur yang harga sahamnya naik. Pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa ada sebanyak 7 perusahaan yang selama 3 tahun nilai PBV-nya terus mengalami kenaikan. Perusahaan dengan PBV tertinggi adalah perusahaan dengan kode UNVR (Unilever Indonesia Tbk.) yaitu sebesar 664 pada tahun 2017. Sedangkan perusahaan dengan PBV terendah adalah perusahaan dengan kode RICY (Ricky Putra Globalindo Tbk.) yaitu sebesar 23 pada tahun 2017.

Tingginya nilai PBV maka berarti Nilai perusahaannya tinggi. Nilai perusahaan dapat mencerminkan asset perusahaan, Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham.

4.1.3 Uji Asumsi Klasik

1. Multikolinieritas

Menurut Santoso (2002:203), tujuan dari multikolinieritas adalah untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi adanya variabel independent. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem Multikolinieritas (*multiko*). Model regresi yang baik seharusnya terjadi korelasi diantara *independent variabel*. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala Multikolinieritas dapat dideteksi dari besarnya nilai VIT (*variance inflation factor*). Bila nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

Berikut ini adalah hasil uji multikolinieritas yang telah dilakukan.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.9
Uji Multikolinearitas

Model	Variabel	VIF	Keterangan
DER, Total Asset -> DPR	DER	1,026	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	Total Asset	1,026	Tidak Terjadi Multikolinieritas
DER, Total Asset, DPR -> PBV	DER	1,026	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	Total Asset	1,212	Tidak Terjadi Multikolinieritas
	DPR	1,186	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa nilai VIF antara dua model persamaan masing-masing besaran nilainya kurang dari 10, dimana masing-masing variabel indpenden nilainya hanya disekitar angka 1. dengan ini artinya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel bebas (independen). Berdasarkan data tersebut maka asumsi tidak terjadi multikolinieritas terpenuhi.

2. Hetersoskedastisitas

Menurut Santoso (2002:208), tujuan uji heteroskedastisitas untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari suatu pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Dan jika varians berbeda, disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas.

Heteroskedastisitas diuji dengan menggunakan uji koefisien korelasi Rank Spearman yaitu mengkorelasikan antara absolute residual hasil regrasi dengan sebuah variabel bebas. Apabila probabilitas hasil korelasi lebih kecil dari 0,05 (5%), maka persamaan regresi tersebut mengandung heteroskedastisitas dan sebaiknya berarti non-heteroskedastisitas atau homoskedastisitas.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan.

Tabel 4.10
Uji Heteroskedastisitas

Model	Variabel	Sig	Keterangan
DER, Total Asset -> DPR	DER	0,259	Homoskedastisitas
	Total Asset	0,414	Homoskedastisitas
EPS, DER, Beta Saham -> Return Saham	DER	0,056	Homoskedastisitas
	Total Asset	0,656	Homoskedastisitas
	DPR	0,366	Homoskedastisitas

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan tabel 4.10 diatas menunjukkan bahwa variabel yang diuji masing-masing memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 atau 5%, yang artinya tidak mengalami heterokedastisitas melainkan disebut homoskedastisitas. Maka hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak akan menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar.

3. Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Menurut Santoso (2002:219) untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi menggunakan Durbin-Watson tes yang dilakukan melalui program SPSS, dimana kaedah keputusan sebagai berikut:

d. Jika angka D-W dibawah -2, berarti autokorelasi positif

e. Jika angka D-W diatas +2, berarti autokorelasi negative

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

f. Jika angka D-W diantara -2 sampai dengan +2, berarti tidak ada autokorelasi

Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan.

Tabel 4.11
Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson	Kesimpulan
1	1,974	Tidak Terjadi Autokorelasi
2	2,074	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Berdasarkan pada tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (D-W) pada model persamaan 1, yaitu hubungan DER dan Total Asset terhadap DPR sebesar 1,974 dan pada hubungan DER, Total Asset dan DPR terhadap PBV sebesar 2,074. Kedua model memiliki nilai D-W yang dekat dengan angka 2 maka asumsi tidak terjadinya autokorelasi terpenuhi.

4. Normalitas

Menurut Santoso (2002:212) tujuan uji normalitas adalah untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel bebas, variabel terikat keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang tidak baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal.

Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov terdapat nilai standar residual hasil persamaan regresi. Apabila probabilitas hasil uji Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05 (5%) maka distribusi normal dan sebaliknya terdistribusi tidak normal.

Berikut ini adalah hasil uji normalitas yang telah dilakukan.

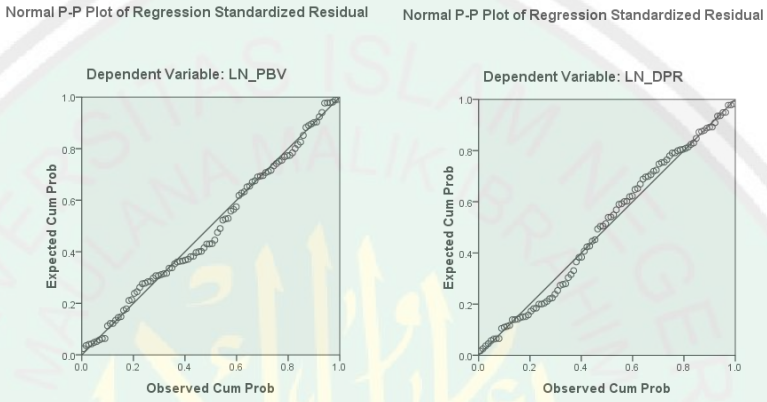
CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Tabel 4.12
Uji Normalitas

Model	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
1	0,684	0,738	Normal
2	0,783	0,572	Normal

Sumber: Data diolah peneliti, 2019

Gambar 4.7
P-P Plot



Berdasarkan tabel 4.12 diatas menunjukkan bahwa hasil uji normalitas dengan menggunakan metode Uji Kolmogorov-Smirnov pada model 1 menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,738 dan pada model 2 menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,572 kedua model tersebut sama-sama lebih besar daripada 0,05 yang artinya data berdistribusi normal. Selain itu bisa dilihat pada gambar 4.7 yang menunjukkan bahwa plot berada disekitar garis diagonal dan tidak ada satupun plot yang persebarannya jauh dari garis diagonal, dengan ini maka asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.3.1 Koefisien determinasi

Kelayakan suatu model dapat dilihat melalui *R-square* (R^2) dari variabel terikat. Metode ini digunakan untuk melihat seberapa baik nilai pengamatan dihasilkan oleh model yang diteliti. Perubahan nilai R^2 dapat digunakan untuk

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

menilai variabel laten independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 4.13
Koefisien Determinasi

Model	Variabel	R Square	Adjusted R Square	Std. Error
1	DER, Total Asset -> DPR	0,157	0,139	0,68445
2	DER, Total Asset, DPR -> PBV	0,261	0,237	1,04198

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.13 diatas menunjukkan nilai R^2 untuk pengaruh variabel DER dan Total Asset terhadap DPR sebesar 0,157 atau 15,7%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel DPR dapat dijelaskan oleh variabel DER dan Total Asset sebesar 15,7%, sisanya sebesar 84,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian. Kemudian pada model 2 menunjukkan Nilai R^2 untuk pengaruh variabel DER, Total Asset, dan DPR terhadap PBV sebesar 0,261 atau 26,1%. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa variabel Return Saham dapat dijelaskan oleh variabel DER, Total Asset, dan DPR sebesar 26,1% sehingga sisanya sebesar 73,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian.

Untuk model yang terdiri dari dua atau lebih variabel dependen dilakukan pengujian R^2 total atau yang disebut dengan *Q-Square* (Q^2). Berikut hasil perhitungan *Q-Square* pada penelitian ini:

$$Q^2 = 1 - (1 - {R_1}^2)(1 - {R_2}^2)$$

$$Q^2 = 1 - (1 - 0{,}157)(1 - 0{,}261)$$

$$Q^2 = 1 - (0{,}843)(0{,}739)$$

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

$Q^2 = 1 - 0{,}622977$

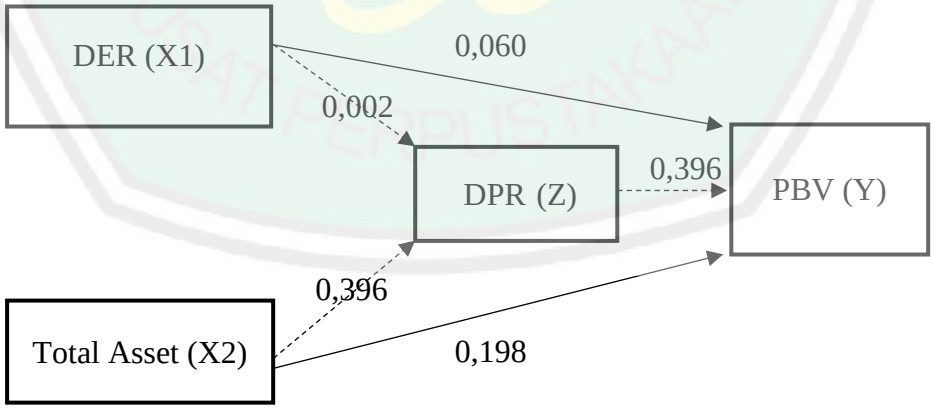
$Q^2 = 0{,}377023$

Berdasarkan pengujian Q^2 diatas menunjukkan nilai *predictive-relevance* sebesar 0,377023 atau 37,702%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa model tersebut dikatakan layak, karena keragaman data dapat dijelaskan oleh model tersebut sebesar 37,702%. Sedangkan sisa sebesar 62,298% dijelaskan oleh variabel lain yang belum dijelaskan dalam model penelitian dan *error*.

4.1.4 Analisis Jalur (Path)

Analisis path adalah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel bebasnya mempengaruhi variabel tergantung tidak hanya secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung. Dalam analisis jalur terdapat koefisien jalur. Koefisien jalur menunjukkan kuatnya pengaruh variabel independen terhadap dependen.

Gambar 4.8
Interpretasi Analisis Jalur



Pada gambar diatas terdapat koefisien jalur pada masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, nilai koefisien tersebut didapatkan dari

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

nilai *standardized coefficients beta*. nilai koefisien tersebut dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh langsung
   a) Pengaruh variabel DER terhadap DPR

      DER (X1) → DPR (Z) = 0,002
   b) Pengaruh variabel Total Asset terhadap DPR

      Total Asset (X2) → DPR (Z) = 0,396
   c) Pengaruh variabel DER terhadap PBV.

      DER (X1) → PBV (Y) = 0,060
   d) Pengaruh variabel Total Asset terhadap PBV.

      Total Asset (X2) → PBV (Y) = 0,198
   e) Pengaruh variabel DPR terhadap PBV.

      DPR (Z) → PBV (Y) = 0,396
2. Pengaruh Tidak Langsung
   a) Pengaruh variabel DER terhadap PBV melalui DPR

      X1→ Z→ Y= (0.002 x 0.396) = 0.000792
   b) Pengaruh variabel Total Asset terhadap PBV melalui DPR

      X2→ Z→ Y = (0.396 x 0.396) = 0.156816
3. Pengaruh Total
   a) Pengaruh variabel DER terhadap PBV melalui DER

      X1→ Z→ Y= (0.002 + 0.396) = 0.398
   b) Pengaruh variabel Total Asset terhadap PBV melalui DER

      X2→ Z→ Y = (0.396 + 0.396) = 0.792

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.1.5 Analisis Pengaruh (Uji Hipotesis)

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas pada variabel terikat dengan melihat besarnya nilai signifikansi dan nilai t-hitung dibandingkan dengan t-tabel. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 dan nilai t-hitung> t tabel maka terdapat pengaruh diantara variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji hipotesis.

a. Uji Pengaruh Langsung

Tabel 4.14
Hasil Uji Pengaruh Langsung

Model	Koefisien Jalur (beta)	T-Hitung	Signifikansi
DER ke DPR	0,002	0,016	0,987
Total Asset ke DPR	0,396	4,104	0,000
DER ke PBV	0,060	0,658	0,512
Total Asset ke PBV	0,198	2.201	0,046
DPR ke PBV	0,396	4,055	0,000

Sumber: Data diolah, 2019

Berdasarkan tabel 4.14 diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z)

   Hasil pengujian pengaruh DER terhadap DPR secara langsung menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,002, sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif. Nilai signifikansi sebesar 0,987 lebih besar dari 0,05 (0,987 > 0,05), dan nilai t hitung sebesar 0,016 kurang dari t-tabel 1,98 (0,016< 1,98). maka H3 ditolak, karena hasil belum cukup kuat untuk menyatakan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2. Pegaruh *Total Asset* (X2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Z)

   Hasil pengujian pengaruh *Total Asset* terhadap DPR secara langsung menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,396, sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif. Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 (0,000 < 0,05), dan nilai t hitung sebesar 4,104 lebih besar dari t-tabel 1,98 (4,104 > 1,98). maka H4 diterima, karena hasil telah cukup kuat untuk menyatakan *Total Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Dengan ini maka semakin besar *total asset* perusahaan maka akan mempengaruhi peningkatan DPR.

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X1) Terhadap *Price to Book Value* (Y)

   Hasil pengujian pengaruh DER terhadap PBV secara langsung menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,060, sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif. Nilai signifikansi sebesar 0,512 lebih besar dari 0,05 (0,512 > 0,05), dan nilai t hitung sebesar 0,658 kurang dari t-tabel 1,98 (0,658 < 1,98). maka H1 ditolak, karena hasil belum cukup kuat untuk menyatakan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV.

4. Pengaruh *Total Asset* (X2) Terhadap *Price to Book Value* (Y)

   Hasil pengujian pengaruh *Total Asset* terhadap PBV secara langsung menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,198. sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

karena hubungan keduanya bersifat positif. Nilai signifikansi sebesar 0,046 kurang dari 0,05 (0,046 < 0,05), dan nilai t hitung sebesar 2,201 lebih besar dari t-tabel 1,98 (2,201 > 1,98). Maka hasil telah cukup kuat untuk menyatakan *Total Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dengan ini maka H2 diterima, sehingga meningkatnya *Total Asset* berpengaruh terhadap peningkatan PBV.

5. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (Z) terhadap *Price to Book Value* (Y)

Hasil pengujian pengaruh DPR terhadap PBV secara langsung menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar 0,396. sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah diantara keduanya karena hubungan keduanya bersifat positif. Nilai signifikansi sebesar 0,000 kurang dari 0,05 (0,000 < 0,05), dan nilai t hitung sebesar 4,055 lebih besar dari t-tabel 1,98 (4,055 > 1,98). Maka hasil telah cukup kuat untuk menyatakan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dengan ini maka H5 diterima, sehingga meningkatnya DPR berpengaruh terhadap peningkatan PBV.

b. Uji Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 4.15
Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung

	Koefisien Jalur	T-Hitung	Signifikansi
DER ke DPR	0,002	0,016	0,987
Total Asset ke DPR	0,396	4,104	0,000
DPR ke PBV	0,396	4,055	0,000

Sumber: Data diolah, 2019

Untuk mengetahui terdapat atau tidaknya pengaruh tidak langsung dapat dilakukan dengan mengalikan koefisien jalur dan signifikansi dari hasil pengaruh

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

variabel independen terhadap variabel *intervening* terhadap hasil pengaruh variabel intervening terhadap variabel dependen.

a) Pengaruh variabel DER terhadap PBV melalui DPR

Koefisien Jalur = X1→ Z→ Y = (0.002 x 0.396) = 0.000792

Signifikansi = X1→ Z→ Y = (0,987 x 0,000) = 0

b) Pengaruh variabel Total Asset terhadap PBV melalui DPR

Koefisien Jalur = X2→ Z→ Y = (0.396 x 0.396) = 0.156816

Signifikansi = X2→ Z→ Y = (0,000 x 0,000) = 0

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X1) terhadap *Price to Book Value* (Y) dengan *Dividend Payout Ratio* (Y) sebagai variabel intervening.

   Hasil pengujian pengaruh DER terhadap PBV melalui DPR menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,000792. sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah. Nilai signifikansi sebesar 0 yang artinya kurang dari 0,05 (0 < 0,05), sehingga hipotesis 6 diterima, DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap PBV melalui DPR.

2. Pengaruh *Total Asset* (X2) terhadap *Price to Book Value* (Y) dengan *Dividend Payout Ratio* (Y) sebagai variabel intervening.

   Hasil pengujian pengaruh *Total Asset* Terhadap PBV melalui DPR menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0,156816 sehingga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang searah. Nilai signifikansi sebesar 0 yang artinya kurang dari 0,05 (0 < 0,05). sehingga hipotesis 7 diterima, Total Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV melalui DPR.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

4.2.1.1 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan yang diproksikan oleh DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh PBV, karena dalam penelitian ini Hipotesis pertama (H1) ditolak, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Keputusan Pendanaan dalam penelitian ini yang dimaksud adalah keputusan hutang, sehingga meningkatkannya hutang perusahaan belum mampu untuk mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. hal ini disebabkan karena sampel perusahaan yang diteliti lebih cenderung menggunakan pendanaan dengan modal sendiri dibandingkan dengan hutang. Berdasarkan data-data pada bab sebelumnya diketahui bahwa jumlah rata-rata total ekuitas perusahaan manufaktur di BEI lebih tinggi dari pada jumlah rata-rata total hutang. kemudian juga diketahui bahwa terdapat 29 perusahaan yang terus mengalami kenaikan ekuitas setiap tahun, sehingga dengan hal ini keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan yang diteliti adalah dengan menggunakan ekuitas sebagai pembiayaan aktivitas perusahaan.

Dengan adanya pengaruh positif, namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, maka hasil penelitian ini dapat dikatakan sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Harmono (2011:10) bahwa Kebijakan utama dalam perusahaan adalah kebijakan pendanaan, yang dalam hal ini manajer keuangan dituntut untuk

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

bisa menentukan struktur modal optimal dalam kaitannya dengan pendanaan aktivitas investasi perusahaan. Konsep struktur modal optimal tertuju pada momen ungkit (*leverage*) perusahaan.

Rasio hutang atau *Debt to Equity Ratio* menurut Kasmir (2014:166) adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari utang. Sehingga pendanaan yang tepat adalah dengan memperhatikan nilai DER, berdasarkan penelitian ini nilai DER pada perusahaan sampel mengalami fluktuasi dan terjadi penurunan yang cukup signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa pendanaan pada perusahaan sampel tersebut kurang tepat.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmanto (2017), Raharjo (2016), Salempang (2015) dan Andriani (2015) bahwa semakin banyak perusahaan mendapat pinjaman dari eksternal maka akan mempengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini sejalan atau konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Kayobi (2015) dan Purnama (2015) bahwa Kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) artinya perusahaan lebih menyukai pendanaan dengan modal sendiri dari pada dengan menggunakan hutang.

Dalam pandangan islam, hukum hutang piutang diperbolehkan. Bahkan yang memberikan hutang atau peminjam kepada orang yang membutuhkan adalah hal yang Allah SWT sukai dan didalamnya terdapat pahala yang besar. Dalil Al-Qur'an yang menunjukkan diperbolehkan hutang piutang terdapat dalam QS. Al-Baqarah ayat 245:

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

مَّن ذَا ٱلَّذِى يُقۡرِضُ ٱللَّهَ قَرۡضًا حَسَنًا فَيُضَٰعِفَهُۥ لَهُۥٓ أَضۡعَافًا كَثِيرَةً وَٱللَّهُ يَقۡبِضُ وَيَبۡصُۜطُ وَإِلَيۡهِ تُرۡجَعُونَ ٢٤٥

Artinya: "*Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Allah, pinjaman yang baik (menafkahkan hartanya di jalan Allah), maka Allah akan meperlipat gandakan pembayaran kepadanya dengan lipat ganda yang banyak. Dan Allah menyempitkan dan melapangkan (rezeki) dan kepada-Nya-lah kamu dikembalikan".*

Menurut Tafsir Ibnu Katsir Allah SWT. menganjurkan kepada hamba-hamba-Nya agar menafkahkan hartanya di jalan Allah. Allah Swt. mengulang-ulang ayat ini di dalam Al-Qur'an bukan hanya pada satu tempat saja. Di dalam hadis yang berkaitan dengan asbabun nuzul ayat ini disebutkan bahwa Allah Swt. berfirman:

"مَنْ يُقْرِضُ غَيْرَ عَدِيمٍ وَلَا ظَلُومٍ"

Artinya: *Siapakah yang mau memberi pinjaman kepada Tuhan yang tidak miskin dan tidak pula berbuat aniaya.*

Dari ayat dan tersebut dapat dimaknai bahwa siapa yang mau memberikan pinjaman yang baik di jalan Allah, maka orang tersebut akan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT. Begitu juga dalam menjalankan perusahaan, terkadang perusahaan membutuhkan modal dalam usahanya. Tambahan modal tersebut bisa didapatkan dengan hutang. Hal tersebut tidak dilarang islam, yang terpenting adalah hutang tersebut digunakan untuk menjalankan usaha yang sesuai syariat islam. Sehingga memiliki hutang yang banyak tidaklah dilarang dalam agama islam, dan justru pemberi hutang akan mendapatakn balasan yang berlipat ganda.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.2.1.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan yang diproksikan oleh *Total Asset* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan oleh PBV. karena dalam penelitian ini Hipotesis yang kedua (H2) diterima, *Total Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. sehingga semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka akan mempengaruhi peningkatan Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pembahasan sebelumnya diketahui rata-rata total asset perusahaan sampel mengalami peningkatan setiap tahun. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan sebesar 863% dan pada tahun 2017 mengalami peningkatan yang cukup signifikan yaitu sebesar 875%. Peningkatan *total asset* ini searah dengan peningkatan nilai perusahaan sehingga hasilnya berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Riyanto (2008:313) bahwa ukuran perusahaan dinyatakan dengan *total asset,* jadi semakin besar *total asset* perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut dan begitu pula sebaliknya. Ukuran perusahaan yang besar, dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut, karena jika perusahaan memiliki kemampuan finansial yang baik, maka diyakini bahwa perusahaan tersebut juga mampu memenuhi kewajibannya serta memberikan tingkat pengembalian yang memadai bagi investor.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Novari (2016) dan Pratiwi (2016) yang mengungkapkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. dengan ukuran perusahaan yang tinggi maka perusahaan dapat lebih banyak mendapatkan peluang memperoleh laba yang lebih tinggi. Dengan semakin tingginya perolehan laba akan meningkatkan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kayobi (2015), Rahmawati (2015) Raharjo (2016) Indriyani (2018), yang dalam hasil penelitiannnya bahwa bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka nilai perusahaan belum tentu ikut semakin naik/tinggi. Ukuran perusahaan memungkinkan pemegang saham (investor) terkadang tidak terlalu memperhatikan total aset suatu perusahaan, namun pertumbuhan dan peningkatan laba perusahaan yang menjadi prioritas utama dalam pembelian saham perusahaan.

Dalam islam ukuran perusahaan yang didasarkan pada total asset atau aktiva, dapat diartikan sebagai harta. Pengelolaan harta menurut Islam bisa dilihat pada Q.S Ali imron ayat 14 berikut ini:

زُيِّنَ لِلنَّاسِ حُبُّ ٱلشَّهَوَٰتِ مِنَ ٱلنِّسَآءِ وَٱلْبَنِينَ وَٱلْقَنَٰطِيرِ ٱلْمُقَنطَرَةِ مِنَ ٱلذَّهَبِ وَٱلْفِضَّةِ وَٱلْخَيْلِ ٱلْمُسَوَّمَةِ وَٱلْأَنْعَٰمِ وَٱلْحَرْثِ ۗ ذَٰلِكَ مَتَٰعُ ٱلْحَيَوٰةِ ٱلدُّنْيَا ۖ وَٱللَّهُ عِندَهُۥ حُسْنُ ٱلْمَـَٔابِ ١٤

Artinya: *Dijadikan indah pada (pandangan) manusia kecintaan kepada apa-apa yang diingini, yaitu wanita-wanita, anak-anak, harta yang banyak dari jenis emas, perak, kuda pilihan, binatang-binatang ternak, dan sawah ladang. Itulah kesenangan hidup di dunia; dan di sisi Allah-lah tempat kembali yang baik (surga). Katakanlah, "Inginkah aku kabarkan kepada kalian apa yang lebih baik dari yang demikian itu?" Untuk orang-orang*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

> *yang bertakwa (kepada Allah), pada sisi Tuhan mereka ada surga yang mengalir di bawahnya sungai-sungai; mereka kekal di dalamnya. Dan (ada pula) istri-istri yang disucikan serta keridaan Allah. Dan Allah Maha Melihat akan hamba-hamba-Nya.*

Menurut Tafsir Ibnu Katsir ayat tersebut diartikan bahwa "Cinta kepada harta adakalanya karena terdorong oleh faktor menyombongkan diri dan berbangga-banggaan, takabur terhadap orang-orang lemah, dan sombong terhadap orang-orang miskin. Hal ini sangat dicela. Tetapi adakalanya karena terdorong oleh faktor membelanjakannya di jalan-jalan yang mendekatkan diri kepada Allah Swt. dan silaturahmi, serta amal-amal kebajikan dan ketaatan, hal ini sangat terpuji menurut syariat" (www.ibnukatsironline.com)

Berdasarkan tafsir tersebut, dapat difahami bahwa dalam hal ini Islam juga memperbolehkan memiliki banyak harta kekayaan karena Allah menciptakan harta kekayaan untuk dicari, dimiliki dan dimanfaatkan oleh manusia. Akan tetapi kekayaan itu merupakan alat pendukung hidup manusia, oleh sebab itu manusia dilarang untuk menyombongkan diri membangga banggakan hartanya, takabur terhadap orang-orang lemah, dan sombong terhadap orang-orang yang miskin. hanya saja harta itu baik dan diberkahi apabila batasan akuisisi, akumulasi, dan disposisinya tidak melanggar aturan syariah.

4.2.2 Pengaruh keputusan pendanaan dan ukuran perusahaaan terhadap kebijakan dividen

4.2.2.1 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian pengaruh DER terhadap DPR secara langsung menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,987 yang artinya lebih besar dari 0,05. maka dapat dinyatakan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

namun dengan arah yang positif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang banyak belum mampu untuk mempengaruhi peningkatan *Dividend Payout Ratio*.

Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Atmaja (2008:291) bahwa Perusahaan yang berkembang selalu membutuhkan dana baru untuk diinvestasikan pada proyek-proyek yang menguntungkan. Sumber dana baru yang merupakan modal sendiri (equity) dapat berupa penjualan saham baru dan laba ditahan. Manajemen cenderung memanfaatkan laba ditahan karena penjualan saham baru menimbulkan biaya peluncuran saham. Oleh karena itu semakin besar kebutuhan dana investasi semakin kecil *dividen payout ratio*. Seperti diketahui bahwa DER dalam penelitian ini mengalami fluktuasi dan terjadi penurunan yang cukup signifikan. perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini cenderung lebih banyak menggunakan modal sendiri (equity) daripada menggunakan hutang sehingga mempengaruhi nilai DER.

Berdasarkan data *dividend payout ratio* yang diperoleh, pada tahun 2015-2017 perusahaan manufaktur di BEI mengalami fluktuasi dan pada tahun 2016 penurunan yang signifikan. kemudian data *debt to equity ratio* yang diperoleh juga mengalami hal yang serupa, yakni terjadi fluktuasi dan penurunan signifikan pada tahun 2016. Sehingga berdasarkan data ini, tidak berpengaruhnya DER terhadap DPR dikarenakan variabel yang diteliti sama-sama mengalami fluktuasi.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmoko (2017) bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Dijelaskan

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

bahwa semakin rendah proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula jumlah kewajibannya.

4.2.2.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian pengaruh *Total Asset* terhadap DPR secara langsung menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa *Total Asset* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap DPR. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat dividen yang dibagikan ke investor

Kebijakan dividen sendiri cenderung menjadi salah satu elemen yang paling stabil dan dapat diprediksi oleh perusahaan, dan sebagian besar perusahaan mulai membayar dividen setelah mereka mencapai tahap kematangan bisnis dan ketika tidak ada lagi kesempatan investasi yang menguntungkan perusahaan. sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung akan membagikan dividennya lebih besar. Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Permana (2016) dan Atmoko (2017) bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Perusahaan dengan ukuran yang besar akan cenderung memiliki harga saham yang tinggi sehingga akan memungkinkan untuk membagikan dividen dengan jumlah yang cukup besar.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4.2.3 Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Hasil pengujian pengaruh DPR terhadap PBV secara langsung menunjukkan Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa DPR memiliki berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. sehingga dengan meningkatnya *dividen payout ratio* maka akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan data yang diolah, hasil rata-rata *dividend payout ratio* periode 2015-2017 mengalami fluktuasi, dan terjadi peningkatan yang signifikan pada tahun 2017. Hal ini berbeda dengan rata-rata nilai perusahaan yang mengalami peningkatan setiap tahun. *dividend payout ratio* dalam penelitian ini dihitung menggunakan cara membagi dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Berdasarkan data yang didapatkan bahwa rata-rata laba per lembar saham lebih tinggi daripada dividen per lembar saham, sehingga nilai perusahaan mengalami penurunan atau fluktuasi.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, penelitian ini mendukung Teori "*Signaling Hypothesis*" yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2010:198) bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas kenaikan normal biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Sebaliknya suatu penurunan dividen yang dibawah penurunan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan mengalami masa sulit di masa mendatang. Namun demikian sulit dikatakan apakah kenaikan suatu penurunan dividen

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

semata-mata disebabkan oleh efek sinyal atau mungkin preferensi terhadap dividen.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Minanari (2018) Purnama (2016) bahwa Kebijakan deviden (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar deviden yang diterima pemegang saham, maka akan semakin besar nilai perusahaan. mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang dibagikan kepada pemegang saham, maka ketertarikan investor dalam perusahaan tersebut semakin besar. sehingga penelitian ini tidak konsisten atau tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rahmanto (2017), Lestari (2018) bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Dalam syariah Islam, dividen disebut dengan nisbah (bagi hasil) yang merupakan salah satu bentuk bagi hasil musyarakah dari keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Disebut sebagai musyarakah karena didalamnya terdapat beberapa banyak pemegang saham. Bagi hasil tidak bisa ditetapkan nilainya pada awal kontrak, akan tetapi pada saat keuntungan riil telah diperoleh oleh perusahaan. Keuntungan dalam bagi hasil selalu berbanding lurus dengan tingkat risiko. Dalam bagi hasil, kedua belah pihak yang terikat kontrak tidak boleh membebankan keuntungan maupun kerugian hanya pada satu pihak saja. Semakin tinggi keuntungan yang diharapkan, maka semakin inggi pula tingkat risiko yang harus ditanggung (dihadapi), begitu pula sebaliknya. Dalam kegiatan investasi dianjurkan untuk tidak memakan harta partner kerja atau partner

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

investasi dan ketika waktu mendapatkan keuntungan telah tiba, dianjurkan untuk membagikan hasil (laba) yang diperoleh kepada pihak-pihak terkait. Sehingga dalam Al-Quran Al-An'am ayat 141, ditegaskan agar dalam segala kegiatan investasi dapat saling memberikan keuntungan satu sama lain.

Al-Quran surat Al-An'am ayat 141:

وَهُوَ ٱلَّذِىٓ أَنشَأَ جَنَّٰتٍ مَّعۡرُوشَٰتٍ وَغَيۡرَ مَعۡرُوشَٰتٍ وَٱلنَّخۡلَ وَٱلزَّرۡعَ مُخۡتَلِفًا أُكُلُهُۥ وَٱلزَّيۡتُونَ وَٱلرُّمَّانَ مُتَشَٰبِهًا وَغَيۡرَ مُتَشَٰبِهٍۚ كُلُواْ مِن ثَمَرِهِۦٓ إِذَآ أَثۡمَرَ وَءَاتُواْ حَقَّهُۥ يَوۡمَ حَصَادِهِۦۖ وَلَا تُسۡرِفُوٓاْۚ إِنَّهُۥ لَا يُحِبُّ ٱلۡمُسۡرِفِينَ ١٤١

Artinya: *Dan Dialah yang menjadikan kebun-kebun yang berjunjung dan yang tidak berjunjung, pohon korma, tanam-tanaman yang bermacam-macam buahnya, zaitun dan delima yang serupa (bentuk dan warnanya) dan tidak sama (rasanya). Makanlah dari buahnya (yang bermacam-macam itu) bila dia berbuah, dan tunaikanlah haknya di hari memetik hasilnya (dengan disedekahkan kepada fakir miskin); dan janganlah kamu berlebih-lebihan. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang yang berlebih-lebihan.*

Dalam Tafsir Ibnu Katsir ayat diatas berkenaan dengan yang dikatakan oleh Sa'id ibnul Musayyab. Al-Aufi meriwayatkan dari Ibnu Abbas sehubungan dengan makna firman-Nya: "*dan tunaikanlah haknya di hari memetik buahnya*". (Al-An'am: 141) Pada mulanya apabila seorang lelaki menanam tanaman dan menghasil-kan buah dari tanaman itu pada hari penilaiannya, maka ia tidak mengeluarkan sedekah barang sedikit pun dari hasil panennya itu. (www.ibnukatsironline.com)

Tawus, Abusy Sya'sa, Qatadah, Al-Hasan, Ad-Dahhak, dan Ibnu Juraij mengatakan bahwa makna yang dimaksud oleh ayat ialah zakat. Al-Hasan Al-Basri mengatakan, makna yang dimaksud ialah sedekah biji-bijian dan buah-

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

buahan. Hal yang sama dikatakan oleh Ziad ibnu Aslam. Ulama lainnya mengatakan bahwa hal ini merupakan hak lainnya di luar zakat. (www.ibnukatsironline.com)

Dalam perspektif lain ayat di atas dapat artikan juga mengenai pembagian keuntungan atau laba perusahaan, yang sebagian merupakan hak orang lain atau investor. Pembagian keuntungan disini dapat berupa dividen, namun dapat pula berupa laba ditahan yang tidak dibagikan pada para investor namun akan digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan laba perusahaan.

4.2.4 Pengaruh tidak langsung keputusan pendanaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

4.2.4.1 Pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui kebijakan dividen, karena dalam penelitian ini Hipotesis ketiga (H3) diterima, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV melalui DPR. sehingga meningkatkannya hutang perusahaan secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen. seperti yang telah diketahui sebelumnya bahwa hasil uji pengaruh keputusan pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun dalam pengujian pengaruh secara tidak langsung menunjukkan bahwa keputusan pendanaan mampu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. meningkatnya nilai

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perusahaan secara tidak langsung tersebut ialah dibantu oleh kebijakan dividen, semakin tinggi tingkat pembagian dividen maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami (2016) dan Salempang (2016) yang mengungkapkan bahwa variabel DER berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). dan Atmoko (2017) yang meneliti tentang pengaruh DER terhadap Kebijakan dividen (DPR) Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dijelaskan oleh atmoko (2017) bahwa berpengaruhnya DER terhadap DPR artinya semakin rendah DER maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Hal ini disebabkan karena semakin rendah proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin rendah pula jumlah kewajibannya.

4.2.4.2 Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui kebijakan dividen, karena dalam penelitian ini Hipotesis keempat (H4) diterima, *Total Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV melalui DPR. sehingga meningkatkannya ukuran perusahaan secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. seperti yang telah diketahui sebelumnya bahwa uji pengaruh secara langsung menunjukkan bahwa ukuran

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga adanya pengaruh tidak langsung dari kebijakan dividen maka akan semakin meningkatkan nilai perusaahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2015) dan Permana (2016) bahwa bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan akan selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, dan sebaliknya. Kemudian Atmoko (2017) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa Ukuran Perusahaan Berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Yang artinya bahwa semakin besarnya ukuran suatu perusahaan, maka kondisi tersebut memungkinkan pada semakin besarnya pembagian dividen. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya kemudahan akses yang diperoleh ke pasar modal sebagai kemampuan yang fleksibel bagi perusahaan, menjadi faktor yang menguntungkan dalam hal kemampuan untuk mendapatkan dana dari pasar modal yang lebih besar.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan namun dengan arah positif yang artinya setiap kenaikan hutang belum mampu untuk meningkatkan Nilai Perusahaan. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. sehingga semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.
2. Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang banyak belum mampu untuk mempengaruhi Kebijakan Dividen. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar pula tingkat dividen yang dibagikan ke investor.
3. Kebijakan Dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga semakin tinggi *Dividend Payout Ratio* maka akan mempengaruhi peningkatan Nilai Perusahaan.
4. Keputusan Pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui kebijakan dividen, sehingga meningkatkannya hutang perusahaan secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan nilai

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

perusahaan melalui kebijakan dividen. Sedangkan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui kebijakan dividen. sehingga meningkatkannya ukuran perusahaan secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan melalui kebijakan dividen.

5.1 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan diatas, maka peneliti akan memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya, dalam penelitian ini variabel dependen yang digunakan hanya dua variabel. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik apabila ditambahkan variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi Perusahaan, untuk mendapatkan pendanaan yang optimal harus memperhatikan nilai DER, dimana penggunaan dana internal maupun eksternal akan mempengaruhi nilai perusahaan
3. Bagi Investor, dalam melakukan investasi selain memperhatikan kebijakan dividen perusahaan, sebaiknya juga memperhatikan keputusan pendanaan perusahaan sehingga pengembalian keuntungan yang diharapkan dapat diprediksi lebih baik.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qardhawi Y. (1997) *Sunnah Rasul Sumber Ilmu Pengetahuan dan Peradaban*, Jakarta: Gema Insani

Al-Qur'an dan Hadits Terjemah

Andriani, Lia. (2015) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal. Jurusan Ilmu Ekonomi, Manajemen, STIE MDP, Palembang.*

Arikunto, S. (2013) *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta.

Atmaja, Lukas, Setia. (2008) *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*.Yogyakarta: CV Andi Offset.

Atmoko, Yudha. (2017) Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio. *Volume 14 (2), 103-109*

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2010) *Manajemen Keuangan Edisi kedelapan alih bahasa*. Jakarta: Erlangga.

----------. (2011) *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 2 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Fenandar, Gany Ibrahim. (2010). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*, Semarang.

Hanafi, M. Mamduh, (2004). *Manajemen Keuangan*, Edisi Pertama, BPFE, Yogyakarta.

Harahap, Sofyan Syafri. Drs., (2007). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Cetakan ke-7. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Harjito, Agus D, dan Martono. (2013). *Manajemen Keuangan*, Edisi kedua. Yogyakarta: EKONISA

Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis,* Edisi kesatu. Jakarta: Bumi Aksara

Huda, N dan Nasution M. E. (2007) *Investasi pada Pasar Modal Syariah. Edisi Revisi*. Jakarta: Kencana

Husnan, Suad. (2008) Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Buku 1. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Indriyani, Eka (2018) Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Akuntansi Volume 10 (2), Oktober 2017 P-ISSN: 1979-858X; E-ISSN: 2461-1190*

Jonathan, Sarwono (2007) *Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS*, Yogyakarta: Andi Offset

Kasmir. (2014) *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Kayobi, I Gusti Made Andrie. (2015) Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Total Asset (DTA), Dividen Tunai, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan FE Universitas Budi LuhurVol. 4 No. 1 April*

Keown, Arthur J, dkk. (*2010). Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat. Baridwan, Zaki. 2008. Intermediate Accounting. Edisi Delapan.

Lestari, Yeni. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung.*

Longenecker, Justin G. Carlos W More and Petty J William. (2001). *Kewirausahaan*: Manajemen Usaha Kecil. Jakarta: Salemba Empat

Minanari. (2018) Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015 - 2016) Universitas Mercu Buana. *Jurnal Profita Vol.11. No. 1. April 2018*

Novari, Putu Mikhy. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, 2016:5671-5694 ISSN: 2302-8912*

Permana, Handika Arga. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang erdaftar di BEI. *Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*

Pratiwi, Ni Putu Yuni. (2016) Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen (Volume 4 Tahun 2016)*

Purnama, Hari. (2016) Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 – 2014. *Jurnal Akuntansi Vol. 4 No. 1 Juni 2016*

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Raharjo, Putri Andika (2016) *Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). S1 thesis, Fakultas Ekonomi.*

Rahmanto, Moh Rosid Agung. (2017) Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.*

Rahmawati, Amalia Dewi. (2015) Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013) *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 23 No.* 2

Riyanto, Bambang. (2008) *Dasar-Dasar Pembelajaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

Salempang, Lita Elisabeth. (2016) Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Real Estate dan Property tang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 03*

Santoso, Singgih. 2002. *Latihan SPSS Statistik Multivariat*. Jakarta: Elex Media.

Sartono, Agus. (2010) *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat.Yogyakarta: BPFE

Sugiyono. (2013) *Metodelogi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. (Bandung: ALFABETA)

Supriyanto, Achmad Sani & Maharani, Vivin. (2013) Metodologi penelitian manajemen sumber daya manusia. Malang: UIN-Maliki Press

Sutrisno. (2013) Manajemen Keuangan Teori Konsep Dan Aplikasi. Edisi Pertama. Cetakan Kesembilan. Yogyakarta: Ekonosia.

Tandelilin, Eduardus. (2010) *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Kanius. Yogyakarta.

Utami, Rahmawati Budi. (2016) Analisis Pengaruh TATO, WCTO, dan DER terhadap Nilai Perusahaan dengan ROA sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013). *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi 13, Juni (2016) 28-43*

Weston, J. Fred. Dan Copeland, Thomas E. (2008) *Manajemen Keuangan.* Edisi Kesembilan. Penerjemah: Jaka Wasana. Jakarta: Binarupa Aksara

http://www.kemenperin.go.id/ diakses 20 Mei 2018

http://www.idx.co.id/ diakses 12 Juli 2018

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

http://www.ibnukatsironline.com/ diakses 23 Maret 2019

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

LAMPIRAN

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 1

Hasil Output SPSS

Deskripsi Statistik

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	96	.1000	4.5500	.806979	.7877030
LN_TotalAset	96	1.2036	12.5969	8.564016	2.0284591
DPR	96	.0500	1.8396	.463161	.3296443
PBV	96	.2300	66.4000	5.750729	10.9905386
Valid N (listwise)	96				

Uji Asumsi Klasik

1. Autokorelasi

Model Persamaan 1

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.396[a]	.157	.139	.68445	1.974

a. Predictors: (Constant), LN_TotalAset, LN_DER

b. Dependent Variable: LN_DPR

Model Persamaan 2

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.511[a]	.261	.237	1.04198	2.074

a. Predictors: (Constant), LN_DPR, LN_DER, LN_TotalAset

b. Dependent Variable: LN_PBV

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

2. Multikolinieritas

Model Persamaan 1

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.249	.319		-7.043	.000		
	LN_DER	.001	.087	.002	.016	.987	.975	1.026
	LN_TotalAsset	.144	.035	.396	4.104	.000	.975	1.026

a. Dependent Variable: LN_DPR

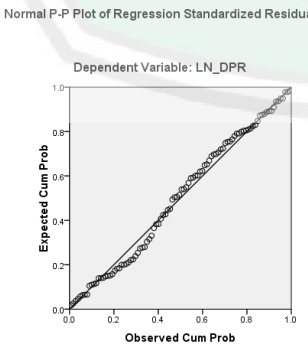
Model Persamaan 2

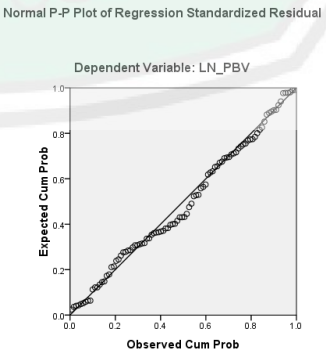
Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.683	.602		1.135	.259		
	LN_DER	.087	.133	.060	.658	.512	.975	1.026
	LN_TotalAsset	.110	.058	.198	2.201	.046	.825	1.212
	LN_DPR	.640	.158	.396	4.055	.000	.843	1.186

a. Dependent Variable: LN_PBV

3. Normalitas





CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Model Persamaan 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.67720481
Most Extreme Differences	Absolute	.070
	Positive	.070
	Negative	-.055
Kolmogorov-Smirnov Z		.684
Asymp. Sig. (2-tailed)		.738

a. Test distribution is Normal.

Model Persamaan 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters[a]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.02539323
Most Extreme Differences	Absolute	.080
	Positive	.080
	Negative	-.044
Kolmogorov-Smirnov Z		.783
Asymp. Sig. (2-tailed)		.572

a. Test distribution is Normal.

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

4. Heterokedastisitas

Model Persamaan 1

Correlations

			abs_res1
Spearman's rho	LN_DER	Correlation Coefficient	.116
		Sig. (2-tailed)	.259
		N	96
	LN_TotalAset	Correlation Coefficient	-.084
		Sig. (2-tailed)	.414
		N	96

Model Persamaan 2

Correlations

			abs_res
Spearman's rho	LN_DER	Correlation Coefficient	.425**
		Sig. (2-tailed)	.000
		N	96
	LN_TotalAset	Correlation Coefficient	-.056
		Sig. (2-tailed)	.656
		N	96
	LN_DPR	Correlation Coefficient	.093
		Sig. (2-tailed)	.366
		N	96

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

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 2

Koefisien Determinasi

Model Persamaan 1 (X1, X2 ke Z)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.396[a]	.157	.139	.68445

a. Predictors: (Constant), LN_TotalAset, LN_DER

Model Persamaan 2 (X1, X2, Z ke Y)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.511[a]	.261	.237	1.04198

a. Predictors: (Constant), LN_DPR, LN_DER, LN_TotalAset

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Lampiran 3

Uji Pengaruh

Model Persamaan 1 (X1, X2 ke Z)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.249	.319		-7.043	.000
	LN_DER	.001	.087	.002	.016	.987
	LN_TotalAset	.144	.035	.396	4.104	.000

a. Dependent Variable: LN_DPR

Model Persamaan 2 (X1, X2, Z ke Y)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.683	.602		1.135	.259
	LN_DER	.087	.133	.060	.658	.512
	LN_TotalAset	.110	.058	.198	2.201	.046
	LN_DPR	.640	.158	.396	4.055	.000

a. Dependent Variable: LN_PBV

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BUKTI KONSULTASI

Nama : Meinaldhi Tri Utomo

NIM/Jurusan : 14510106/Manajemen

Pembimbing : M. Nanang Choiruddin, S.E., M.M

Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	19 Februari 2018	Konsultasi Judul	1.
2.	05 Maret 2018	Konsultasi BAB I, II, III	2.
3.	12 Maret 2018	Konsultasi BAB I, II, III	3.
4.	03 September 2018	Revisi BAB I, II, III	4.
5.	07 September 2018	Revisi BAB I, II, III	5.
6.	10 September 2018	ACC Proposal	6.
7.	15 November 2018	Konsultasi BAB IV & V	7.
8.	04 Maret 2019	Revisi BAB IV & V	8.
9.	18 Maret 2019	Revisi BAB IV & V	9.
10.	22 Maret 2019	ACC Skripsi	10.

Malang, 28 Mei 2019

Mengetahui,

Ketua Jurusan Manajemen

Drs. Agus Sucipto, M.M.

NIP. 19670816 200312 1 001

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN

Nomor: 1094 /F.Ek/PP.00.9/06/2019

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama	:	Drs. H. Sutikno Edyanto
NIP	:	196208142000031002
Jabatan	:	Kabag Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Menerangkan dengan sebenarnya bahwa :

Nama	:	Meinaldhi Tri Utomo
NIM	:	14510106
Program Studi	:	Manajemen
Perguruan Tinggi	:	Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Yang bersangkutan telah mengadakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul **"Pengaruh Keputusan Pendanaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)".**

Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 19 Juni 2019
a.n Dekan
Kabag Tata Usaha,

Sutikno Edyanto

Tembusan Yth:
1. Ketua Jurusan Manajemen;
2. Mahasiswa Ybs;
3. Arsip.

Id/u

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 19 Mei 2019

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama	: Meinaldhi Tri Utomo
NIM	: 14510106
Fakultas/Jurusan	: Ekonomi/Manajemen
Universitas	: Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
Judul Penelitian	: Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017)

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.
Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang,

Muh. Nanang Choiruddin SE., MM.

GIS-BEI-UIN/01/0311/2019

Certificate No. ID08/1219

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)

Yang bertanda tangan dibawah ini:
Nama : Sugeng Ali Mansur, M.Pd..
NIP : 19780929 201411 1 001
Jabatan : **Koordinator LAB UP2M Jurusan Manajemen**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut:
Nama : Meinaldhi Tri Utomo
NIM : 14510106
Handphone : 085708744317
Konsentrasi : Keuangan
Email : meinaldhi@gmail.com
Judul Skripsi : Pengaruh Keputusan Pendanaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan ***BEBAS PLAGIARISME*** dari ***TURNITIN*** dengan nilai *Originaly report:*

SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
21%	21%	3%	2%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 28 Mei 2019
an. Ketua LAB UP2M Fakultas Ekonomi
Koordinator Jurusan Manajemen

Sugeng Ali Mansur, M.Pd.
NIP 19780929 201411 1 001

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

Skripsi

ORIGINALITY REPORT

21%	21%	3%	2%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	etheses.uin-malang.ac.id Internet Source	7%
2	eprints.uns.ac.id Internet Source	2%
3	digilib.uinsby.ac.id Internet Source	2%
4	ejournal-s1.undip.ac.id Internet Source	1%
5	lovelymissa.wordpress.com Internet Source	1%
6	administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id Internet Source	1%
7	eprints.ums.ac.id Internet Source	1%
8	ejournal.unesa.ac.id Internet Source	1%
9	carapedia.com Internet Source	1%

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

10	id.123dok.com Internet Source	1%
11	repository.uin-suska.ac.id Internet Source	1%
12	mahasiswa.if.itb.ac.id Internet Source	1%
13	digilib.polban.ac.id Internet Source	1%
14	www.ibnukatsironline.com Internet Source	1%

Exclude quotes	Off	Exclude matches	< 1%
Exclude bibliography	Off		

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG

BIODATA PENELITI

Nama lengkap : Meinaldhi Tri Utomo
Tempat, tanggal lahir : Lamongan, 07 Mei 1996
Alamat asli : Jl. RA Kartini RT04 RW03 Ds. Solokuro, Kec. Solokuro, Kab. Lamongan, Jawa Timur
Alamat di malang : Jl. Sunan Ampel II No. 5 Kel. Lowokwaru, Kota Malang
No. HP/WA : 085708744317
Email : meinaldhi@gmail.com

Pendidikan Formal

2000-2002 : TK Aisyiyah Bustanul Athfal Solokuro
2002-2008 : SDN Solokuro
2008-2011 : MTs Muhammadiyah 13 Solokuro
2011-2014 : MAN Lamongan
2014-2019 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2014-2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
2015-2016 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

2014-2015 : Anggota Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah (IMM) Komisariat Revivalis UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2015-2017 : Pimpinan Harian Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah (IMM) Komisariat Revivalis UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2017-2018 : Pimpinan Koordinator Komisariat Ikatan Mahasiswa Muhammadiyah (IMM) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

CENTRAL LIBRARY OF MAULANA MALIK IBRAHIM STATE ISLAMIC UNIVERSITY OF MALANG