

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh:

Antonius Setya Nugroho

NIM : 06 2114 024

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2012**

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh:

Antonius Setya Nugroho

NIM : 06 2114 024

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA**

2012

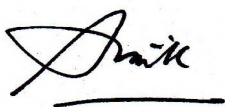
Skripsi

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

Oleh:
Antonius Setya Nugroho
NIM: 062114024

Telah Disetujui oleh:

Pembimbing I



Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA.

Tanggal: 29 Mei 2012

Skripsi

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN DIVIDEN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Antonius Setya Nugroho

NIM: 062114024

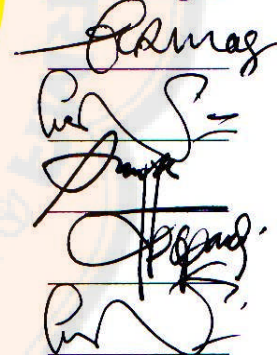
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada Tanggal 15 Juni 2012
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji

Nama Lengkap

Ketua : Firma Sulistiyowati, S.E., M.Si., QIA.
Sekretaris : Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA.
Anggota : Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA.
Anggota : Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA.
Anggota : Lisia Apriani, S.E., M.Si., Akt., QIA.

Tanda Tangan



Yogyakarta, 30 Juni 2012

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma



Drs. YP. Supardiyono, M.Si., Akt., QIA.

Tidak ada suatu halpun yang terjadi secara kebetulan dalam hidup ini.

DIA selalu punya maksud yang indah bagi kita.



Kupersembahkan untuk:

Bapakku Agustinus Djoko Widiatmojo dan
Ibuku Maria Chatarina Soeprasetyoningtyas,
Adikku Cornelius Bimo Setyawan, Serta
teman-temanku.



UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI - PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul: Pengaruh Strukur Modal dann Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI) yang dimajukan untuk diuji pada tanggal15 Juni 2012..... adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 25 Juni 2012.....

Yang membuat pernyataan,

Antonius Setya Nugroho

**LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma :

Nama : Antonius Setya Nugroho

Nomor Mahasiswa : 062114024

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya yang berjudul :

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN DEVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG BERADA DI
BEI)**

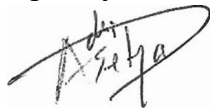
beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di Internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalti kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada tanggal : 25 Juli 2012

Yang menyatakan



(Antonius Setya Nugroho)

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

1. Romo Dr. Ir. Paulus Wiryono Priyotamtama, S.J. selaku Rektor Universitas Sanata Dharma.
2. Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc., QIA selaku Pembimbing yang telah sabar membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Mas Kuncoro selaku Sekretariat Wakil Rektor I Universitas Sanata Dharma, atas bantuannya selama penulis melakukan bimbingan.
4. Mbak Tuti selaku karyawan pojok BEI Universitas Sanata Dharma yang telah banyak membantu dengan mencari data yang dibutuhkan.
5. Bapak dan Ibu yang peduli pada pendidikan anaknya, dan banyak mendorong dan mendoakan penulis hingga skripsi ini dapat selesai.
6. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta,



Antonius Setya Nugroho

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS	v
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
HALAMAN KATA PENGANTAR	vii
HALAMAN DAFTAR ISI	viii
HALAMAN DAFTAR TABEL	xiii
HALAMAN DAFTAR GAMBAR	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT.	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Tujuan Penelitian	5
D. Manfaat Penelitian	5
E. Sistematika Penulisan	5
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	7

A. Nilai Perusahaan	7
B. Struktur Modal	8
C. Teori Struktur Modal	8
D. <i>Trade-off Theory</i>	9
E. Struktur Modal dan Nilai Perusahaan	10
F. Dividen dan Kebijakan Dividen	11
1. Ukuran Perusahaan	11
2. Profitabilitas	12
3. Pertumbuhan Laba	12
4. Likuiditas	13
5. Inflasi	13
G. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan Laba, Likuiditas dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan	13
1. Ukuran Perusahaan	13
2. Profitabilitas	14
3. Pertumbuhan Laba	14
4. Likuiditas	15
5. Inflasi	15
H. Teori Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	15
1. Hipotesis Kandungan Informasi atau Pengisyratan (<i>Information Signaling Hypothesis</i>)	16

2. Teori Ekspektasi	16
3. <i>Bird in the hand Theory</i>	16
I. <i>Market to Book Ratio</i>	17
J. Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis	17
BAB III METODE PENELITIAN	20
A. Jenis Penelitian	20
B. Tempat dan Waktu Penelitian	20
C. Objek dan Subjek Penelitian	20
D. Populasi dan Sampel	21
E. Identifikasi Variabel dan Pengukurannya	21
1. Variabel Independen	21
2. Variabel Dependen	22
F. Teknik Pengumpulan Data	23
G. Teknik Analisis Data	23
1. Uji Asumsi Klasik	23
2. Pengujian Bersama-sama antara Struktur Modal dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Uji F	25
3. Pengujian Secara Parsial antara Struktur Modal dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Uji t	26
BAB IV DESKRIPSI SAMPEL	29

A. Deskripsi Data	29
B. Statistik Data	30
1. Deskripsi Variabel Nilai Perusahaan	30
2. Deskripsi Variabel Struktur Modal	31
3. Deskripsi Variabel Dividen	32
BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN	34
A. Analisis Data	34
1. Melakukan Uji Asumsi Klasik	34
2. Pengujian Bersama-sama antara Struktur Modal dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Uji F	36
3. Pengujian Secara Parsial antara Struktur Modal dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Uji t	37
B. Pembahasan	38
1. Pengujian secara bersama-sama variabel struktur modal dan dividen terhadap nilai perusahaan	38
2. Pengujian secara parsial variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan	39
3. Pengujian secara parsial variabel dividen terhadap nilai perusahaan	39
BAB VI PENUTUP	41

A. Kesimpulan	41
B. Saran	41
DAFTAR PUSTAKA	43
LAMPIRAN.I ...	46
Daftar nama perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian	45
LAMPIRAN II ..	48
Data tahun 2008	49
Data tahun 2009	50
Data tahun 2010	52
LAMPIRAN III .	54
Tabel <i>Variabel Entered/ Removed</i>	55
Tabel <i>ANOVA^b (Uji F)</i>	55
Tabel <i>Coefficient Correlations^a</i>	55
Tabel <i>Model Summary^b (Uji autokorelasi)</i>	56
Tabel <i>Coefficients^a</i>	56

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1: Kriteria Pengambilan Keputusan ada tidaknya Autokorelasi Uji <i>Durbin Watson</i>	26
Tabel 2: Hasil Statistik Deskriptif	31
Tabel 3: Ringkasan Hasil Pengujian Multikolinieritas	35
Tabel 4: Hasil Pengujian Heteroskedastisitas	36
Tabel 5: Hasil Pengujian Autokorelasi	36
Tabel 6: Pengambil Keputusan ada tidaknya Autokorelasi	37
Tabel 7: Hasil Uji F	37
Tabel 8: Hasil Uji t	38

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar I: Kerangka Konseptual	18



ABSTRAK

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN DIVIDEN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

**ANTONIUS SETYA NUGROHO
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
2012**

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Struktur modal dan dividen merupakan masalah penting yang harus diperhatikan perusahaan karena keduanya merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penggunaan hutang dalam struktur modal yang ditunjang dengan kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Sementara pembagian dividen dianggap sebagai *good news* atas kinerja perusahaan sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan citra perusahaan meningkat.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal dan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian adalah studi empiris dengan menggunakan data dari 148 perusahaan manufaktur dengan periode penelitian dari tahun 2008 sampai tahun 2010. Teknik analisis data yang digunakan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan dividen terhadap nilai perusahaan adalah uji F dan uji t.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) struktur modal memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan 2) dividen memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

ABSTRACT

**THE INFLUENCE OF FINANCIAL CAPITAL STRUCTURE AND
DIVIDEND TOWARD COMPANY'S VALUE
(An Empirical Study at Manufacturing Company Registered in BEI)**

**ANTONIUS SETYA NUGROHO
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
2012**

The long term purpose of the company is to optimize company's value by minimizing company's capital cost. The higher company's value depicts the more prosperous the company's owner. Capital structure and dividend are very important things that should be noted by the company because both of them are one of factor which can affect the company's value. The use of obligation on capital structure which is supported by good performance of the company will increase company's profit and value. While, dividend distribution is assumed as *good news* on company's performance so that the investor will be interested to invest their capitals and the image of the company will also increase

This research aimed to find out whether capital structure and dividend had positive impact toward company's value. The type of this research was empirical study using data from 148 manufacturing companies with research period from 2008 until 2010. Data the analysis techniques used to find the influence of out capital structure and dividend toward company's value were test F and test T.

The result of research showed that 1) capital structure gave positive influence toward company's value and 2) Dividend gave positive influence toward company's value.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Keputusan pendanaan berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Keputusan pendanaan ini sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan dan depresiasi. Sumber dana eksternal perusahaan berasal dari kreditur dan investor. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari para kreditur merupakan hutang bagi perusahaan. Dana yang diperoleh dari para pemilik merupakan modal sendiri.

Saat ini dunia usaha sangat tergantung sekali dengan masalah pendanaan. Ada pendapat bahwa untuk merangsang pertumbuhan ekonomi, maka sektor riil harus digerakkan, meskipun masih banyak hambatan yang dialami perusahaan, salah satunya yang paling penting adalah pendanaan. Dunia usaha mengalami kemunduran yang diakibatkan oleh banyaknya lembaga-lembaga keuangan yang mengalami kesulitan keuangan sebagai akibat dari adanya kemancetan kredit pada dunia usaha karena tanpa memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit di masa lalu oleh perbankan dan masalah kelayakan kredit yang disetujui. Dalam upaya mengantisipasi kondisi tersebut, maka manajer keuangan perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan struktur modal perusahaan. Dengan adanya perencanaan yang matang dalam menentukan struktur modal yang

diharapkan, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul dalam menghadapi persaingan bisnis.

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemilik perusahaan. Penggunaan kebijakan hutang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan hutang juga tergantung dari pertumbuhan perusahaan yang juga terkait dengan ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar dan memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik relatif lebih mudah untuk mengakses dana ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif lebih mudah memenuhi sumber dana dari hutang melalui pasar modal. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar bunga hutang jika menggunakan hutang untuk menjalankan operasional perusahaan tersebut. Oleh karena itu, mengkaitkan struktur modal dengan pertumbuhan perusahaan dan nilai perusahaan menjadi relevan.

Nilai pasar perusahaan merupakan nilai pasar dari suatu ekuitas perusahaan ditambah nilai pasar hutang (Helfert, 1997: 335). Dengan demikian, penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan. Diperkirakan berdasarkan penelitian terdahulu, ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, di antaranya: kebijakan dividen, dan

struktur modal. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang yang diekspektasikan yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001: 23).

Perusahaan yang menggunakan sumber pendanaan dari penerbitan saham baru kemungkinan akan direspon negatif oleh investor. Sumber pendanaan dengan penerbitan saham baru mencerminkan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki keyakinan dapat mengembalikan pinjaman beserta bunganya seperti sumber pendanaan dari hutang (sumber pendanaan eksternal). Penggunaan utang dalam struktur modal yang ditunjang dengan kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan laba dan memperbesar kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan pembagian dividen. Penggunaan struktur modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai ekspektasi nilai investasi pemegang saham (harga pasar ekuitas) dan/ atau ekspektasi nilai total perusahaan (harga pasar ekuitas ditambah dengan nilai pasar hutang, atau ekspektasi harga pasar aktiva (Sugihen, 2003: 28).

Kenaikan profitabilitas dan pertumbuhan laba adakalanya diikuti kenaikan pembayaran dividen. Kenaikan pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal optimisme manajer atas kinerja perusahaan. Pembayaran dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor cenderung melihat perusahaan yang membagikan dividen sebagai *good news* atas kinerja perusahaan. Dengan demikian investor memiliki optimisme positif atas

kinerja perusahaan di masa depan sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan citra perusahaan akan meningkat di mata masyarakat. Pada umumnya, manajer hanya menaikkan dividen saat sudah yakin bahwa laba yang diperoleh sekarang dapat tetap dipertahankan.

Bukti penelitian yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti tentang pengaruh struktur modal dan dividen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Yuliana (2009) melakukan penelitian dengan judul pengaruh struktur modal dan dividen per *share* terhadap nilai pasar perusahaan manufaktur menemukan bukti bahwa terdapat pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap nilai pasar. Artinya semakin tinggi struktur modal perusahaan akan mempengaruhi perubahan kenaikan nilai pasar, akan tetapi dividen per *share* tidak terdapat pengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar. Artinya semakin tinggi dividen per *share* akan semakin rendah nilai pasarnya.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang ada dalam latar belakang, maka rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah struktur modal dan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat yang ingin dicapai dalam penelitian ini yaitu:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi perusahaan dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan struktur modal, dividen dan nilai perusahaan.

2. Bagi Universitas

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi untuk ilmu pengetahuan bagi mahasiswa yang akan melakukan penelitian mengenai pengaruh struktur modal, dividen dan nilai perusahaan.

3. Bagi penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan penulis mengenai pengaruh struktur modal dan dividen terhadap nilai perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Bab I : Pendahuluan

Berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

Bab II : Tinjauan Pustaka

Berisi tinjauan pustaka, dan hipotesis. Tinjauan pustaka menguraikan teori-teori yang berkaitan dengan permasalahan yang mencakup nilai perusahaan, struktur modal, teori struktur modal, *Trade-off theory*, struktur modal dan nilai perusahaan, dividen dan kebijakan dividen, pengaruh kebijakan dividen (ukuran perusahaan, profitabilitas, pertumbuhan laba, likuiditas, dan inflasi) terhadap nilai perusahaan, teori kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, *market to book ratio*, kerangka konseptual dan pengembangan hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian

Berisi jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, objek dan subjek penelitian, populasi dan sampel, identifikasi variabel dan pengukurannya, teknik pengumpulan data, teknik analisis data.

Bab IV : Deskripsi Sampel

Berisi deskripsi data dan statistik deskriptif data.

Bab V : Analisis dan Pembahasan

Berisi analisis data dan pembahasannya.

Bab VI : Penutup

Berisi kesimpulan dan apa yang telah dibahas pada bab-bab terdahulu secara keseluruhan, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Nilai Perusahaan

Menurut James dan John (2007: 109) nilai perusahaan hanyalah harga pasar dari aktiva jika diperdagangkan di pasar terbuka. Bagi perusahaan, nilai pasar seringkali dipilih dari nilai tertinggi antara nilai likuiditas atau kelangsungan usaha perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan dan biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaan. Nilai perusahaan adalah keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Naik turunnya nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan, tingkat laba, gambaran ekonomi, serta spekulasi dan kepercayaan diri pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Sedangkan nilai buku merupakan nilai dari kekayaan, hutang dan ekuitas perusahaan berdasarkan pencatatan historis dan biasanya tercantum dalam neraca. Akan tetapi, nilai buku berbeda dengan jumlah total aset dan kewajiban perusahaan. Dengan kata lain, jika perusahaan menjual seluruh aset dan membayar semua kewajibannya, maka selisih dari jumlah tersebut adalah nilai perusahaan (Najibullah, 2005).

B. Struktur Modal

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen di dalam mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau jangka panjang. Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Tidak seperti *debt ratio* atau *leverage ratio* yang hanya menggambarkan target komposisi hutang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan (Arifin, 2005: 77).

C. Teori Struktur Modal

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

yang akan memaksimumkan nilai perusahaan adalah struktur modal terbaik (Husnan, 2004: 263).

Teori struktur modal adalah teori yang menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan perusahaan dalam menentukan aturan antara hutang dan ekuitas yang bertujuan untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih. Sumber pendanaan di dalam perusahaan dibagi ke dalam dua kategori, yaitu sumber pendanaan internal dan sumber pendanaan eksternal. Sumber pendanaan internal dapat diperoleh dari laba ditahan dan depresiasi aktiva tetap sedangkan sumber pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para investor dan kreditur yang disebut dengan hutang.

D. *Trade-off Theory*

Teori *trade-off* dari leverage adalah teori yang menjelaskan bahwa struktur modal yang optimal ditemukan dengan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan hutang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi (Brigham dan Houston, 2001: 34). Biaya dari hutang dihasilkan dari (Sriwardany, 2006: 16):

1. Peningkatan kemungkinan kebangkrutan yang disebabkan oleh kewajiban hutang yang tergantung pada tingkat risiko bisnis dan risiko keuangan.

2. Biaya agen dan pengendalian tindakan perusahaan.
3. Biaya yang berkaitan dengan manajer yang mempunyai informasi lebih banyak tentang prospek perusahaan daripada investor.

E. Struktur Modal dan Nilai Perusahaan

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa (dengan asumsi titik target struktur modal belum optimum) peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar tarif pajak dikali dengan jumlah hutang. Solihah dan Taswan (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasnawati (2005) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Driffield, et.al (2007) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang signifikan untuk struktur kepemilikan terhadap *leverage* (DAR) dan nilai perusahaan (*Tobin'Q*) di Indonesia, Korea, Malaysia dan tidak signifikan di Thailand

Trade-off theory menjelaskan bahwa jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya, jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan asumsi titik target struktur modal optimal belum tercapai, maka berdasarkan *trade-off theory*

memprediksi adanya hubungan yang positif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

F. Dividen dan Kebijakan Dividen

Warsono (2003) sebagaimana dikutip dari Tjahjono (2006: 6) menyatakan bahwa dividen merupakan bagian dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa (*earning available for common stockholders*) yang dibagikan kepada para pemegang saham biasa dalam bentuk tunai. Menurut Arifin (2005: 103), kebijakan dividen sesungguhnya merupakan keputusan, antara lain keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Jika dividen akan dibayar, apakah *Dividend Payout Ratio* pada periode lalu tetap dipertahankan atau harus diubah, jika dinaikkan apakah perusahaan dapat mempertahankannya pada tahun-tahun mendatang dan bagaimana pula reaksi investor terhadap dividen yang stabil dan dividen yang berfluktuasi sesuai laba.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen:

1. Ukuran perusahaan

Perusahaan besar memiliki kemudahan daripada perusahaan kecil untuk menghasilkan keuntungan dan memperoleh sumber pendanaan. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, besarnya dividen yang dibayarkan semestinya juga ikut meningkat.

Namun disisi lain, ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, karena sekalipun perusahaan-perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar, sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan kecil. Dengan demikian, dana yang dapat dibagikan sebagai dividen juga tidak begitu besar. Selain itu, aset kesempatan investasi yang dimiliki perusahaan besar juga lebih banyak sehingga laba yang ditahan pada perusahaan besar juga lebih besar daripada pada perusahaan kecil.

2. Profitabilitas

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diproksi dengan *Return On Equity* / ROE (Kania dan Bacon, 2005: 103). Kenaikan profitabilitas kadang-kadang diikuti kenaikan pembayaran dividen karena kenaikan pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal optimisme manajer atas kinerja perusahaan. Namun kenaikan profitabilitas tidak selalu diikuti oleh kenaikan dividen, karena biasanya manajer hanya menaikkan dividen saat sudah yakin bahwa laba yang diperoleh sekarang dapat tetap dipertahankan.

3. Pertumbuhan laba

Penelitian ini menggunakan *growth of earning* (Kania dan Bacon, 2005: 104). *Earning* yang digunakan adalah *earning after tax* karena dividen dibayarkan dari persentase laba bersih setelah pajak.

Peningkatan dalam *growth of earning after tax* dianggap sebagai peningkatan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kenaikan laba bersih setelah pajak dibanding tahun sebelumnya. Kenaikan ini akan menaikkan pula jumlah dividen yang dibayarkan.

4. Likuiditas

Penelitian ini menggunakan rasio kas terhadap aktiva lancar karena dividen dibayarkan dengan kas. Menurut Van Horne dan Sinaga (1994), posisi likuiditas sangat berpengaruh pada kemampuan perusahaan membayar dividen karena dividen umumnya dibayarkan dengan kas.

5. Inflasi

Tekanan inflasi merupakan masalah bagi kebijakan dividen, karena inflasi akan memicu kenaikan harga. Penggantian ini membutuhkan retensi laba yang lebih besar, sehingga dividen terpengaruh secara tidak menguntungkan.

G. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan laba, Likuiditas dan Inflasi terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor-faktor lain, di antaranya yaitu:

1. Ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, karena pada perusahaan-perusahaan besar, pemilik saham

pada dasarnya terpisah dari manajemen, sehingga kurang berdaya mengubah manajemen. Ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh negatif karena sekalipun perusahaan besar memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan lebih besar, namun modal yang digunakan juga besar, sehingga profitabilitasnya bisa jadi tidak terlalu tinggi dibanding perusahaan dengan ukuran lebih kecil.

Di sisi lain, ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena perusahaan-perusahaan besar memiliki kemampuan dan sumber dana lebih besar sehingga dapat memperoleh keuntungan lebih besar.

2. Profitabilitas.

Sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga ROE meningkat, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam *Price Book Value* (PBV) akan meningkat.

3. Pertumbuhan laba.

Sama halnya dengan pertumbuhan laba dan sejalan dengan peningkatan likuiditas, jika terjadi peningkatan laba sehingga *growth of earning after tax* meningkat, maka semakin baik kinerja perusahaan, sehingga nilai perusahaan yang tercermin dalam PBV akan meningkat.

4. Likuiditas.

Semakin tinggi likuiditas perusahaan (yang salah satunya tercermin dalam rasio kas atas aktiva lancar), semakin banyak dana tersedia bagi perusahaan untuk membayar dividen, membiayai operasi dan investasinya, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat. Harga saham diduga akan meningkat pula dan PBV akan terpengaruh secara menguntungkan. Dalam kondisi berbeda, peningkatan likuiditas bisa juga dipersepsi buruk. Jika kenaikan likuiditas tidak menaikkan dividen melainkan menaikkan *free cash flow* dalam perusahaan, maka diduga biaya *agency* akan meningkat.

5. Inflasi.

Inflasi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kondisi inflasi akan menurunkan daya beli perusahaan, sehingga perusahaan akan terdorong untuk melakukan retensi dana lebih besar agar dapat terus membiayai aktivitasnya.

H. Teori Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Teori kebijakan dividen mengkaji tentang dampak penentuan besarnya alokasi laba pada dividen dan laba ditahan terhadap nilai pasar saham yang berlaku. Ini berarti investor dihadapkan pada dua pilihan apakah hasil pengembalian dividen diberikan dalam bentuk tunai atau menginginkan pertumbuhan modal, sehingga investor mendapatkan *capital gain* karena nilai saham meningkat. Dari adanya perbedaan preferensi

investor atas dividen maupun *capital gain*, muncul beberapa teori tentang kebijakan dividen sebagai berikut:

1. Hipotesis Kandungan Informasi atau Pengisyratan (*Information Signaling Hypothesis*)

Teori ini menyatakan bahwa investor menganggap bahwa perubahan dividen merupakan isyarat atau sinyal tentang prospek aliran kas perusahaan di masa mendatang (*signaling effect*), sehingga penurunan dividen akan menurunkan nilai perusahaan.

2. Teori Ekspektasi

Teori ini menganggap bahwa semakin dekat waktu pembayaran dividen, investor akan membentuk harapan-harapan mengenai berapa banyak dividen itu nantinya. Oleh karena itu, apakah pembayaran dividen akan menaikkan atau menurunkan nilai perusahaan, tergantung dari apakah perusahaan bisa memenuhi harapan investor.

3. *Bird in the hand Theory*

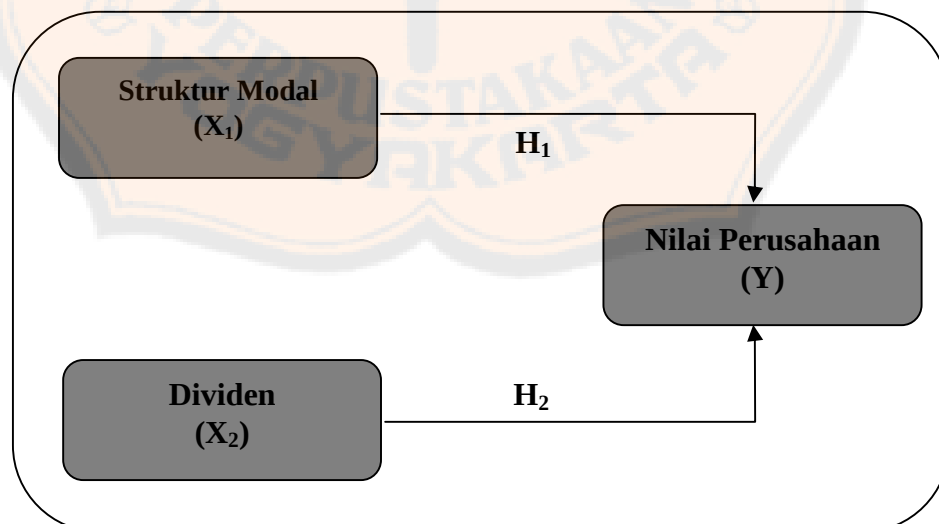
Model ini menganggap bahwa pembayaran dividen yang dilakukan saat ini adalah lebih baik daripada *capital gain* di masa mendatang karena dividen yang diterima saat ini oleh investor bersifat lebih pasti daripada *capital gain* yang akan diterima di masa mendatang, yang jelas-jelas mengandung ketidakpastian.

I. *Market to Book Ratio*

Market to Book Ratio adalah rasio dari nilai pasar perlembar saham biasa atas nilai buku perlembar ekuitas. Nilai buku perlembar ekuitas mencerminkan nilai ekuitas pemilik yang tercatat pada neraca perusahaan, dan mencerminkan klaim pemilik yang tersisa atas suatu aktiva (Helfert, 1997: 326). Sedangkan nilai pasar perlembar saham mencerminkan kinerja perusahaan di masyarakat umum, dimana nilai pasar pada suatu saat dapat dipengaruhi oleh pilihan dan tingkah laku dari mereka yang terlibat dipasar, suasana psikologis yang ada dipasar, sengitnya perang pengambilalihan, perubahan ekonomi, perkembangan industri, kondisi politik, dan sebagainya (Helfert, 1997: 290).

J. Kerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis

Gambar I.
Kerangka Konseptual



Pengembangan Hipotesis

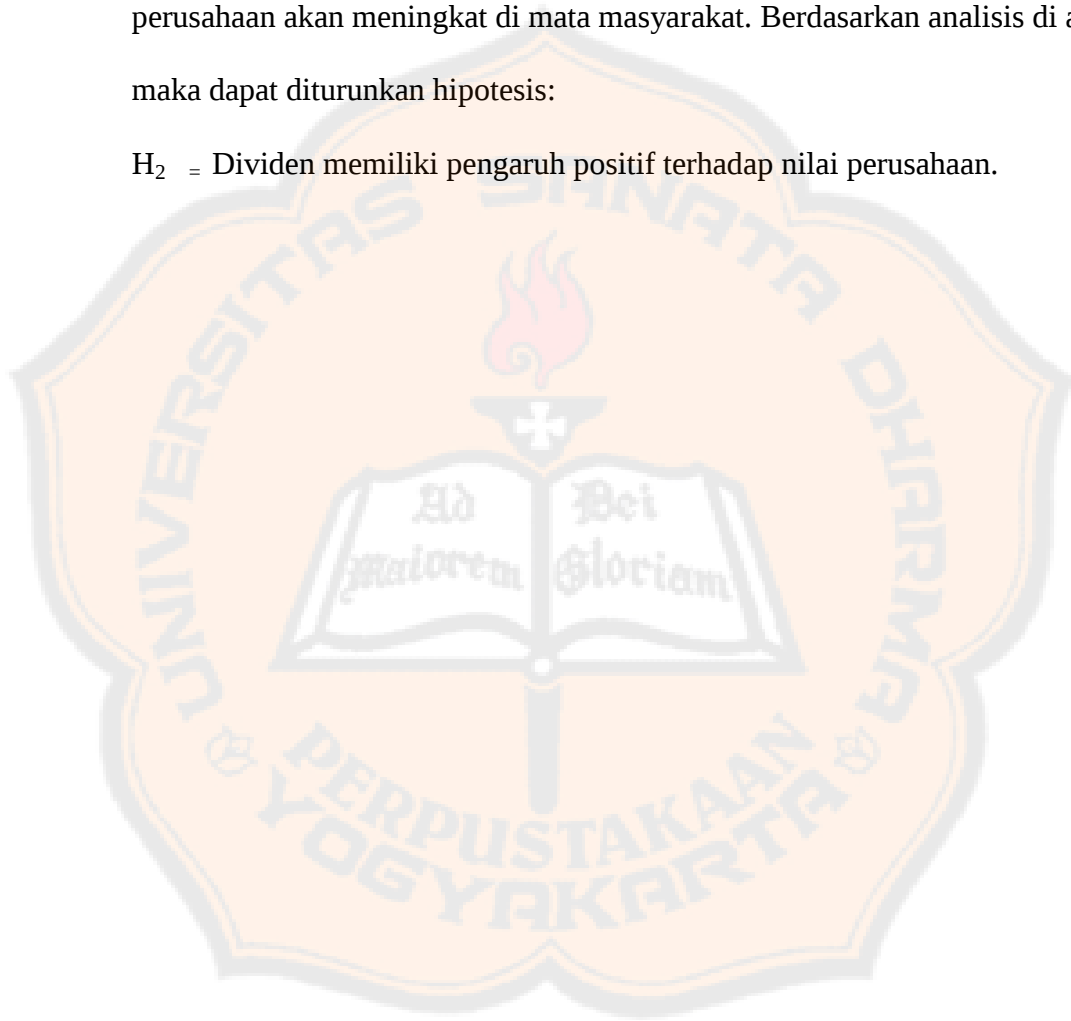
Struktur modal adalah komposisi sumber dana perusahaan yang dapat dihitung dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas (Arifin, 2005: 77). Rasio struktur modal yang tinggi dapat meningkatkan laba jika biaya bunga atas hutang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan tambahan laba yang diperoleh atas investasi maka perusahaan akan mendapatkan kenaikan laba, kondisi ini akan direaksi positif oleh investor yang nantinya akan mengakibatkan harga saham naik dan citra perusahaan akan meningkat yang berdampak pada peningkatan nilai pasar perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Sartono (2001) yang mengemukakan bahwa penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan sampai batas titik tertentu selanjutnya penggunaan hutang yang semakin besar dalam struktur modal mengakibatkan penurunan terhadap nilai pasar perusahaan. Hal ini disebabkan karena manfaat yang diperoleh dan penggunaan hutang nilainya lebih kecil dibandingkan dengan biaya yang timbul dan penggunaan hutang tersebut. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penggunaan hutang memang lebih menguntungkan bagi perusahaan sampai titik tertentu tetapi penggunaan hutang yang berlebihan juga menimbulkan dampak negatif bagi perusahaan. Berdasarkan analisis di atas maka dapat diturunkan hipotesis:

H_1 = Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kenaikan pembayaran dividen dianggap sebagai sinyal optimisme manajer atas kinerja perusahaan. Pembayaran dividen dapat meningkatkan

nilai perusahaan. Investor cenderung melihat perusahaan yang membagikan dividen sebagai *good news* atas kinerja perusahaan. Dengan demikian investor memiliki optimisme positif atas kinerja perusahaan di masa depan sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya dan citra perusahaan akan meningkat di mata masyarakat. Berdasarkan analisis di atas maka dapat diturunkan hipotesis:

H₂ = Dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian empiris. Penelitian empiris merupakan penelitian terhadap fakta empiris yang diperoleh berdasarkan observasi atau pengalaman (Indriantoro dan Supomo, 2002: 29). Penelitian ini akan mengamati perusahaan yang tercatat di BEI dengan laporan keuangannya yang memuat struktur modal tahun 2008 – tahun 2010 dan perusahaan yang membagikan dividen pada tahun 2008 – tahun 2010.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat penelitiannya akan dilakukan di pojok BEI Universitas Sanata Dharma.
2. Waktu penelitian ini akan dilakukan pada tahun 2012.

C. Objek dan Subjek Penelitian

1. Objek penelitian yang akan diambil adalah laporan keuangan yang memuat struktur modal tahun 2008 – tahun 2010 dan perusahaan yang membagi dividen tahun 2008 – tahun 2010.
2. Subjek penelitiannya adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2008 – tahun 2010.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah jumlah keseluruhan dan objek penelitian yang karakteristiknya hendak diduga. Dalam penelitian ini, yang dimaksud dengan populasi adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sampel adalah himpunan objek pengamatan yang dipilih dari populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan dianggap dapat mewakili keseluruhan dan populasi. Pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel yang didasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria yang dipakai adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memuat struktur modal tahun 2008 – tahun 2010 dan membagikan dividen tunai diantara tahun 2008 – tahun 2010.

E. Identifikasi Variabel dan Pengukurannya

1. Variabel Independen

a. Struktur modal

Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan.

Struktur modal diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt to Equity Ratio adalah suatu upaya untuk memperlihatkan, dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang (Helfert, 1997: 98-99).

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

b. Dividen

Dividen Payout Ratio

Menurut Gitosudarmo (2002: 232), *dividen payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividen payout ratio* akan menguntungkan para investor tetapi pihak perusahaan akan memperlemah internal finansial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya *dividen payout ratio* semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal finansial perusahaan semakin kuat. Adapun rumus *dividen payout ratio*:

$$DPO = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba per saham}}$$

dimana:

$$\text{Dividen per lembar} = \frac{\text{Total dividen} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

$$\text{Laba per saham} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{Dividen saham preferen}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2. Variabel Dependen

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan diukur dengan *Market to Book Ratio* (MBR). *Market to Book Ratio* adalah perbandingan antara harga

pasar perlembar saham terhadap nilai buku ekuitas perlembar saham (Brigham and Gapenski, 1988: 780).

$$MBR = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value per share}}$$

dimana:

$$\text{Market Price per share} = \text{Closing Price per 31 desember}$$

$$\begin{aligned} \text{Book value per share} &= \text{Equity per share} \\ &= \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}} \end{aligned}$$

F. Teknik Pengumpulan Data

Data yang akan digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang berasal dari BEI berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur tahun 2008-2010, dengan menggunakan *polling* data.

G. Teknik Analisis Data

Teknik Analisis yang akan digunakan oleh penulis antara lain:

1. Uji Asumsi Klasik
 - a. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. *Variabel orthogonal* adalah variabel independen yang nilai

korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2007: 91).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2007: 105).

Hasil pengujian dapat dilihat pada uji *glejser* dimana mengusulkan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen (Gujarati, 1978).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menunjukkan adanya korelasi antar anggota sampel atau data pengamatan yang diurutkan berdasarkan waktu, sehingga munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melihat nilai Durbin Watson (DW) antara nilai -2 sampai 2 (Santoso, 2000:219).

Adapun kriteria pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel 1:

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi
Uji Durbin Watson

Keputusan	Jika
$0 < d < d_l$	Ada autokorelasi
$d_l \leq d \leq d_u$	Tanpa kesimpulan
$d_u < d < 4 - d_u$	Tidak ada autokorelasi
$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$	Tanpa kesimpulan
$4 - d_l < d < 4$	Ada autokorelasi

2. Pengujian Bersama-sama antara Struktur Modal dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Uji F

Digunakan untuk mengetahui secara bersama-sama apakah struktur modal dan dividen berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Langkah- langkah dalam menentukan uji F yaitu:

- a. Menentukan H_0 dan H_a

$H_0 : \beta_1, \beta_2 = 0$ struktur modal dan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_1, \beta_2 \neq 0$ struktur modal dan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- b. Menentukan daerah penerimaan H_0 dan H_a dengan distribusi F, alpha (α) = 5% derajat kebebasan (df) sebagai berikut:

- a) Derajat pembilang = k-1, yaitu jumlah variabel dikurangi 1.
- b) Derajat penyebut = n-k, yaitu jumlah sampel dikurangi jumlah variabel.

- c. Menentukan F – hitung:

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

dimana:

R^2 = koefisien determinasi.

n = jumlah sampel.

k = jumlah variabel.

- d. Daerah kritis dan daerah penerimaan adalah:

H_0 diterima jika $F_{hit} \leq F(0,05; k-1; n-k)$ atau nilai $F_{sig} > \alpha(0,05)$

H_0 ditolak jika $F_{hit} > F(0,05; k-1; n-k)$ atau nilai $F_{sig} < \alpha(0,05)$

- e. Mengambil keputusan apakah H_0 diterima atau di tolak dengan membandingkan nilai F hitung dengan F (0,05; k-1; n-k). Apabila H_0 diterima artinya struktur modal, dividen secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Dan H_0 di tolak apabila struktur modal, dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengujian Secara Parsial antara Struktur Modal dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Uji t

Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui kemampuan variabel bebas yaitu struktur modal dan dividen terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi linier berganda dirumuskan dengan:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 \quad (\text{Gujarati, 1978})$$

dimana :

Y = Variabel dependen, nilai pasar perusahaan.

α = Konstanta.

β_1 = Koefisien regresi variabel independen, struktur modal.

X_1 = Variabel independen, struktur modal.

β_2 = Koefisien regresi variabel independen, dividen.

X_2 = Variabel independen, dividen.

Uji t digunakan untuk mengetahui secara parsial struktur modal dan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Langkah-langkah dalam menentukan uji t yaitu:

a. Menentukan H_0 dan H_a dengan pengujian satu sisi :

$H_0 : \beta_1 \leq 0$ struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_1 > 0$ struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_0 : \beta_2 \leq 0$ dividen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_a : \beta_2 > 0$ dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b. Menentukan daerah penerimaan H_0 dan H_a dengan distribusi t, dengan alpha (α) = 5% derajat kebebasan (df)= n-k, yaitu jumlah sampel dikurangi dengan jumlah variabel.

c. Menentukan nilai t- hitung :

$$t = \frac{b}{Sb}$$

dimana:

b = koefisien regresi

Sb = standar deviasi

d. Daerah kritis dan daerah penerimaan adalah:

H_0 diterima jika: $t_{hitung} \leq t_{(\alpha; n-k)}$ atau $t_{sig} > \alpha (0,05)$

H_0 ditolak jika : $t_{hitung} > t_{(\alpha; n-k)}$ atau $t_{sig} < \alpha (0,05)$

e. Mengambil keputusan H_0 diterima apabila variabel bebas (struktur modal dan dividen) tidak berpengaruh positif/ signifikan dengan nilai perusahaan, H_0 ditolak apabila variabel bebas (struktur modal dan dividen) berpengaruh positif/ signifikan dengan nilai perusahaan.

BAB IV

DESKRIPSI SAMPEL

A. Deskripsi Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2008-2010. Data perusahaan diperoleh dari pojok BEI Universitas Sanata Dharma Yogyakarta dan www.idx.co.id yang diakses pada bulan Maret 2012 dengan membuka file Laporan Keuangan. Cara penarikan sampel dilakukan dengan metode penarikan sampel purposif (*purposive sampling*). Berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan sebelumnya, perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah:

- | | |
|---|------------|
| 1. Jumlah perusahaan manufaktur tahun 2008-2010
yang terdaftar di BEI | 444 |
| 2. Jumlah perusahaan yang tidak membagikan dividen
selama 2008-2010 | (336) |
| 3. Jumlah perusahaan manufaktur yang membagikan
dividen selama tahun 2008-2010 | 108 |

Dengan demikian, perusahaan yang memenuhi kriteria yaitu membagikan dividen pada tahun 2008, 2009 dan 2010 sebanyak 108 perusahaan.

B. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif untuk variabel terikat yaitu nilai perusahaan dan variabel bebas yaitu struktur modal dan dividen disajikan dalam tabel 2.

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	108	.10	35.45	3.2181	5.67223
Struktur Modal	108	.06	8.44	1.0716	1.16038
Dividen	108	-20.86	264.23	35.0507	40.68616

1. Deskripsi Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang diukur dengan MBR (*Market to Book Ratio*). *Market to Book Ratio* adalah perbandingan antara harga pasar perlembar saham terhadap nilai buku ekuitas perlembar saham.

Hasil perhitungan variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai minimum 0,10, nilai maksimum sebesar 35,45 dan nilai mean 3,2181 dengan standar deviasi 5,67223. Nilai minimum 0,10 menunjukkan nilai perusahaan terendah pada sampel perusahaan dimana angka ini berarti nilai pasar lebih kecil daripada nilai buku perusahaan yaitu 10 berbanding 100. Nilai maksimum 35,45 menunjukkan nilai perusahaan tertinggi pada sampel perusahaan. Angka ini artinya nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan yaitu 3545 berbanding 100. Nilai pasar berbanding lurus dengan nilai perusahaan, semakin besar nilai pasar terhadap nilai buku maka nilai perusahaan dianggap semakin baik begitu pula sebaliknya semakin kecil nilai pasar terhadap nilai buku maka nilai perusahaan

semakin buruk. Rata-rata nilai perusahaan adalah 3,2181 dengan nilai standar deviasi 5,67223. Nilai standar deviasi yang besar dan melebihi nilai rata-rata menunjukkan bahwa variabilitas nilai perusahaan yang dihasilkan oleh sampel perusahaan yang satu dengan yang lainnya cukup besar.

2. Deskripsi Variabel Struktur Modal

Struktur modal pada perusahaan manufaktur menggambarkan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Dengan demikian, struktur modal tercermin pada hutang jangka panjang dan unsur-unsur modal sendiri, dimana kedua golongan tersebut merupakan dana permanen atau jangka panjang. Struktur modal atau DER (*Debt to Equity Ratio*) diukur dengan membandingkan antara total hutang (*total debt*) perusahaan dengan total ekuitas (*total equity*) perusahaan.

Hasil perhitungan variabel struktur modal menunjukkan nilai minimum 0,06 dan nilai maksimum 8,44 dan nilai mean 1,0716 dengan standar deviasi 1,16038. Karena struktur modal merupakan perbandingan hutang dengan ekuitas maka nilai minimum 0,06 disini berarti perusahaan menggunakan kombinasi hutang 6 dan ekuitas 100 dan nilai maksimum 8,44 berarti perusahaan tersebut menggunakan kombinasi hutang 844 dan ekuitas 100. Kombinasi struktur modal demikian, menggambarkan sumber pendanaan perusahaan didominasi oleh penggunaan hutang. Sedangkan

nilai mean struktur modal pada sampel perusahaan sebesar 1,0716, hal ini menunjukkan, sampel perusahaan didalam kombinasi struktur modalnya rata-rata menggunakan hutang. Standar deviasi sebesar 1,16038 menunjukkan nilai simpangan baku sampel perusahaan.

3. Deskripsi Variabel Dividen

Dividen yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan DPO (*Dividen Payout Ratio*). *Dividen payout ratio* adalah perbandingan antara dividen per lembar yang dibayarkan dengan laba bersih per saham yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Pada penelitian ini, dari 186 data DPO, terdapat 1 data DPO yang bernilai negatif.

Hasil analisis deskriptif pada variabel dividen menunjukkan nilai minimum -20,86, nilai maksimum 264,23 dan nilai mean 35,0507 dengan standar deviasi 40,68616. Nilai minus pada nilai minimum -20,86 memiliki arti perusahaan sedang mengalami kerugian pada saat membagikan dividen tahun tersebut. Sedangkan nilai maksimum 264,23 menunjukkan nilai tertinggi pembagian dividen selama 3 tahun periode pada sampel perusahaan. Nilai mean dividen pada sampel perusahaan sebesar 35,0507 menunjukkan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham pada sampel perusahaan rata-rata sebesar ± 35 persen. Sedangkan nilai standar deviasi yang besar dan jauh melebihi rata-rata menunjukkan bahwa

selisih atau perbedaan dividen sampel perusahaan yang satu dengan yang lainnya sangat besar. Hal ini mungkin dikarenakan perbedaan laba, kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen dan faktor-faktor lainnya.



BAB V

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Penghitungan statistik dalam analisis ini dilakukan menggunakan bantuan program SPSS 17 dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Melakukan Uji Asumsi Klasik

Untuk memenuhi kriteria BLUE (*Best Linier Unbiased Limited*) dilakukan pengujian agar model regresi dapat menghasilkan penduga yang tidak bias.

- a. Multikolinieritas

Gejala Multikolinieritas dapat dilihat melalui nilai *Tolerance* yang kurang dari 0,10 dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih dari 10 pada tabel 3. Untuk hasil yang lebih lengkap dapat dilihat pada lampiran.

Tabel 3. Ringkasan Hasil Pengujian Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Struktur Modal	1.000	1.000
Dividen	1.000	1.000

Pada tabel 3, nilai *Tolerance* dan VIF masing-masing variabel bebas tidak kurang dari 0,10 dan tidak lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa persamaan regresi linier terbebas dari multikolinieritas.

b. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui perbedaan *variance* dan *residual* suatu periode pengamatan ke periode pengamatan yang lain. Adapun hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.078	.468		-.167	.868
Struktur_Modal	1.777	.251	.538	7.081	.060
Dividen	.030	.007	.322	4.236	.065

a. Dependent Variable: Abs_res

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing variabel bebas yaitu 0,060 dan 0,065 lebih besar dari α 0,05. Hal ini berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dalam model regresi.

c. Autokorelasi

Gejala autokorelasi dapat dilihat melalui nilai Durbin Watson pada tabel 6.

Tabel 5. Hasil Pengujian Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					RS. Change	F Change	df 1	df2	Sig. F Change	
1	.531 ^a	.282	.268	4.8523708	.282	20.608	2	105	.000	1.809

a. Predictors: (Constant), Dividen, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Tabel 6. Pengambil Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

Durbin Watson	Kesimpulan
< 1,649	Ada autokorelasi
1,649 – 1,724	Tanpa kesimpulan
1,725 – 2,276	Tidak ada autokorelasi
2,277 – 2,351	Tanpa kesimpulan
> 2,351	Ada autokorelasi

Berdasarkan hasil uji Durbin Watson, didapatkan nilai DW sebesar 1,868. Dengan jumlah variabel bebas (k) = 2 dan sampel (n) = 108 tahun perusahaan, didapatkan nilai dl sebesar 1,649 dan du sebesar 1,724 dimana 1,809 terletak antara 1,725 – 2,276 (tabel 6) sehingga diperoleh keputusan tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

2. Pengujian Bersama-sama antara Struktur Modal dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Uji F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah struktur modal dan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dapat dilihat dari uji signifikansinya melalui uji F pada tabel 7.

Tabel 7. Hasil Uji F ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	970.468	2	485.234	20.608	.000 ^a
Residual	2472.278	105	23.546		
Total	3442.746	107			

a. Predictors: (Constant), Dividen, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Pada tabel 7, nilai F_{hitung} adalah 20,608 pada tingkat signifikansi 0,000.

F_{tabel} dengan α : 0,05 dan d.f derajat pembilang: $3 - 1 = 2$, derajat penyebut:

$108 - 3 = 105$ adalah 3,08 maka $F_{hitung} 20,608 > F_{tabel} 3,08$ atau nilai $F_{sig} 0,000 < \alpha 0,05$ sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti struktur modal dan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengujian Secara Parsial antara Struktur Modal dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Dengan Menggunakan Uji t

Selain dilakukan pengujian secara bersama-sama terhadap variabel bebas, juga dilakukan pengujian secara individu. Untuk mengetahui apakah struktur modal dan dividen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat dilihat dari uji signifikansinya melalui uji t. Adapun hasil uji t dapat dilihat pada tabel 8.

Tabel 8. Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.581	.754		-.770	.443
Struktur_Modal	1.802	.404	.369	4.459	.000
Dividen	.053	.012	.382	4.620	.000

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Nilai t_{tabel} dengan $\alpha: 0,025$ dan d.f.: $108 - 2 = 106$ adalah 1,983. Tabel tersebut menunjukkan bahwa:

- Untuk variabel bebas struktur modal nilai koefisiennya 1,802, dimana nilai $t_{hitung} 4,459 > t_{tabel} 1,983$ dan $t_{sig} 0,000 < \alpha 0,05$ sehingga H_0

ditolak. Hal ini berarti struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

- b. Untuk variabel bebas dividen nilai koefisiennya 0,053, dimana nilai $t_{hitung} 4,620 > t_{tabel} 1,983$ dan $t_{sig} 0,000 < \alpha 0,05$ sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Pembahasan

Pembahasan mengenai data yang telah dianalisis adalah sebagai berikut:

1. Pengujian secara bersama-sama variabel struktur modal dan dividen terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini menggunakan uji F yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan dividen secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan dimana $20,608 > 3,08$ atau $0,000 (F_{sig}) < 0,05$ sehingga H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa struktur modal dan dividen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Adjusted R Square sebesar 0,268 atau 26,8 %, berarti kemampuan dari struktur modal dan dividen dalam menjelaskan nilai perusahaan sebesar 26,8 % sedangkan sebesar 73,2 % sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model regresi tersebut.

2. Pengujian secara parsial variabel struktur modal terhadap nilai perusahaan

Selain pengujian bersama-sama terhadap variabel bebas juga dilakukan pengujian secara parsial untuk mengetahui pengaruh struktur modal dan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan uji t. Penelitian ini berhasil membuktikan adanya pengaruh positif signifikan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif memiliki arti peningkatan rasio hutang pada struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan begitu pula sebaliknya. Dengan demikian struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini direaksi positif oleh investor yang mengakibatkan harga saham naik dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal ini sejalan dengan pendapat Yuliana (2009) yang mengemukakan bahwa semakin tinggi nilai struktur modal maka akan semakin tinggi nilai pasar perusahaan. Artinya semakin besar kemampuan perusahaan mengajukan hutang jangka panjang semakin besar diminati oleh investor.

3. Pengujian secara parsial variabel dividen terhadap nilai perusahaan

Dengan menggunakan uji t, penelitian ini berhasil menemukan adanya pengaruh positif signifikan dividen terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif memiliki arti semakin besar dividen maka nilai perusahaan semakin besar begitu pula sebaliknya.

Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada investor. Investor cenderung melihat perusahaan yang membagikan

dividen sebagai *good news* atas kinerja perusahaan. Pembagian dividen membuat investor memiliki optimisme positif atas kinerja perusahaan di masa depan sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya. Hal ini mengakibatkan kenaikan harga saham yang berarti kenaikan nilai perusahaan di mata investor. Dengan demikian dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan pendapat Sumani (2005) yang menemukan bahwa baik sebelum dan pada saat krisis, struktur keuangan dan *Dividen Payout Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan manufaktur. Hal ini mendukung *Bird-in the-hand Theory* yang menganggap bahwa pembayaran dividen yang dilakukan saat ini adalah lebih baik daripada *capital gain* di masa mendatang karena dividen yang diterima saat ini oleh investor bersifat lebih pasti daripada *capital gain* yang akan diterima di masa mendatang, yang mengandung ketidakpastian.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan yang diperoleh terkait pengujian struktur modal dan dividen terhadap nilai perusahaan adalah:

1. Struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya peningkatan rasio hutang sampai dengan titik tertentu pada struktur modal dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang artinya pembagian dividen yang rutin akan menarik minat investor sehingga nilai perusahaan meningkat.

B. Saran

Saran yang dapat diberikan penulis dalam penelitian ini untuk mengembangkan penelitian selanjutnya adalah:

1. Pengujian selanjutnya dapat menggunakan subjek penelitian yang berbeda yaitu subjek penelitian selain perusahaan manufaktur.
2. Pengujian selanjutnya dapat menggunakan variabel terikat lain seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan pertumbuhan laba, untuk melihat

apakah variabel-variabel tersebut juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan.



DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Brigham, E.F., dan J. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Penerjemah Hermawan Wibowo. Edisi Kedelapan. Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E.F., and Joel Houston. 2007. *Essentials of Financial Management*. Thomson Asia.
- Brigham, E.F., and L.C. Gapenski. 1988. *Financial Management Theory and Practice*. Fifth Edition. United State Of America.
- Driffeild, N., V. Mahambare, and S. Pal. 2007. "How Does Ownership Structure Affect Capital Struture and Firm value? Recent Evidence From East Asia". www.google.com/search
- Ghozali, Iman. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan W. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gitosudarmo, H. Indriyo dan Basri. (2002). *Manajemen Keuangan*. Edisi keempat. Yogyakarta : BPFE.
- Gujarati, Damodar. (1978). *Ekonometri Dasar*. Jakarta: Erlangga.
- Hasnawati, Sri. 2005. "Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta". Usahawan: No. 09/Th XXXIX, September 2005.
- Helfert, E.A. 1997. *Teknik Analisis Keuangan*. Penerjemah Herman Wibowo. Edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- Horne, James. C dan John M. Wachowicz (2007). *Financial Manangement* (penerjemah Dewi Fitriasaki). Edisi dua belas. Buku dua. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S., dan E. Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Indriantoro, Nur. dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Kania, Sharon L. and Frank W.Bacon. 2006. "What Factors Motivate The Corporate Dividend Decision?". www.google.co.id. (28 Oktober 2006).

- Najibullah, Syed. 2005. *"An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance : in Context of Commercial Banks of Bangladesh"*.
- Santoso, Singgih. (2000). *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Sartono, R. Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Solihah, E., dan Taswan. 2002. *"Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya"*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. September 2002. or www.google.com/search
- Sriwardany. 2006. *"Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Tbk"*. Tesis.
- Sugihen, S.G. 2003. *"Pengaruh Struktur Modal Terhadap Produktivitas Aktiva, Kinerja Keuangan Serta Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Terbuka Di Indonesia"*. Disertasi.
- Sumani. 2005. *"Pengaruh Faktor Internal dan Faktor Eksternal serta Struktur Keuangan dan Dividend Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta."*. www.google.co.id.
- Tjahjono, Setijo. 2006. *Analisa Pengaruh Pengelolaan Perusahaan yang Baik terhadap Kebijaksanaan Pembayaran Dividen dan Nilai Perusahaan*. Universitas Brawijaya: Program Doktor Ilmu Ekonomi Kekhususan Sains Akuntansi.
- Van Horne, James C. dan Maranus Sinaga. 1994. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 2*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Winardi. 2001. *Ekonomi Manajerial*. Bandung: Mandar Maju.
- Yuliana, Lily. 2009. *"Pengaruh Struktur Modal dan Dividen Per share terhadap Nilai Pasar Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"*. Universitas Sanata Dharma: Skripsi.

LAMPIRAN I
DAFTAR NAMA
PERUSAHAAN YANG
MENJADI SAMPEL

**DAFTAR NAMA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG MENJADI
SAMPEL PENELITIAN**

No.	Nama Perusahaan	Code
1.	PT Delta Djakarta Tbk.	DLTA
2.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	FAST
3.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
4.	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR
5.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
6.	PT Sinar Mas Agro Resources And Technology (SMART) Tbk.	SMAR
7.	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA
8.	PT Gudang Garam Tbk.	GGRM
9.	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.	HMSP
10.	PT Sepatu Bata Tbk.	BATA
11.	PT Fajar Surya Wisesa Tbk.	FASW
12.	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
13.	PT AKR Corporindo Tbk.	AKRA
14.	PT Budi Acid Jaya Tbk.	BUDI
15.	PT Colorpak Indonesia Tbk.	CLPI
16.	PT Lautan Luas Tbk.	LTLS
17.	PT Sorini Agro Asia Corporindo Tbk.	SOBI
18.	PT Unggul Indah Cahaya Tbk.	UNIC
19.	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS
20.	PT Ekadharma International Tbk.	EKAD
21.	PT Intanwijaya International Tbk.	INCI
22.	PT Resource Alam Indonesia Tbk.	KKGI
23.	PT Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI
24.	PT Asahimas Flat Glass Tbk.	AMFG
25.	PT Berlina Tbk.	BRNA
26.	PT Kageo Igar Jaya Tbk.	IGAR
27.	PT Trias Sentosa Tbk.	TRST
28.	PT Holcim Indonesia Tbk.	SMCB
29.	PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	INTP
30.	PT Semen Gresik (Persero) Tbk.	SMGR
31.	PT Alumindo Light Metal Industry Tbk.	ALMI

32.	PT Citra Tubindo Tbk.	CTBN
33.	PT Lion Metal Works Tbk.	LION
34.	PT Lionmesh Prima Tbk.	LMSH
35.	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk.	TBMS
36.	PT Arwana Citramulia Tbk.	ARNA
37.	PT Kabelindo Murni Tbk.	KBLM
38.	PT Sumi Indo Kabel Tbk.	IKBI
39.	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce (Sucaco) Tbk.	SCCO
40.	PT Astra Graphia Tbk.	ASGR
41.	PT Metrodata Electronics Tbk.	MTDL
42.	PT Multipolar Tbk.	MLPL
43.	PT Astra International Tbk.	ASII
44.	PT Astra Otoparts Tbk.	AUTO
45.	PT Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
46.	PT Goodyear Indonesia Tbk.	GDYR
47.	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	HEXA
48.	PT Indo Kordsa Tbk.	BRAM
49.	PT Intraco Penta Tbk.	INTA
50.	PT Multistrada Arah Sarana Tbk.	MASA
51.	PT Tunas Ridean Tbk.	TURI
52.	PT United Tractors Tbk.	UNTR
53.	PT Modern International Tbk.	MDRN
54.	PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA
55.	PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
56.	PT Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
57.	PT Merck Tbk.	MERK
58.	PT Taisho Phamaceutical Indonesia Tbk.	SQBI
59.	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
60.	PT Mandom Indonesia Tbk.	TCID
61.	PT Mustika Ratu Tbk.	MRAT
62.	PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR



LAMPIRAN II

DATA VARIABEL

PENELITIAN

Data tahun 2008

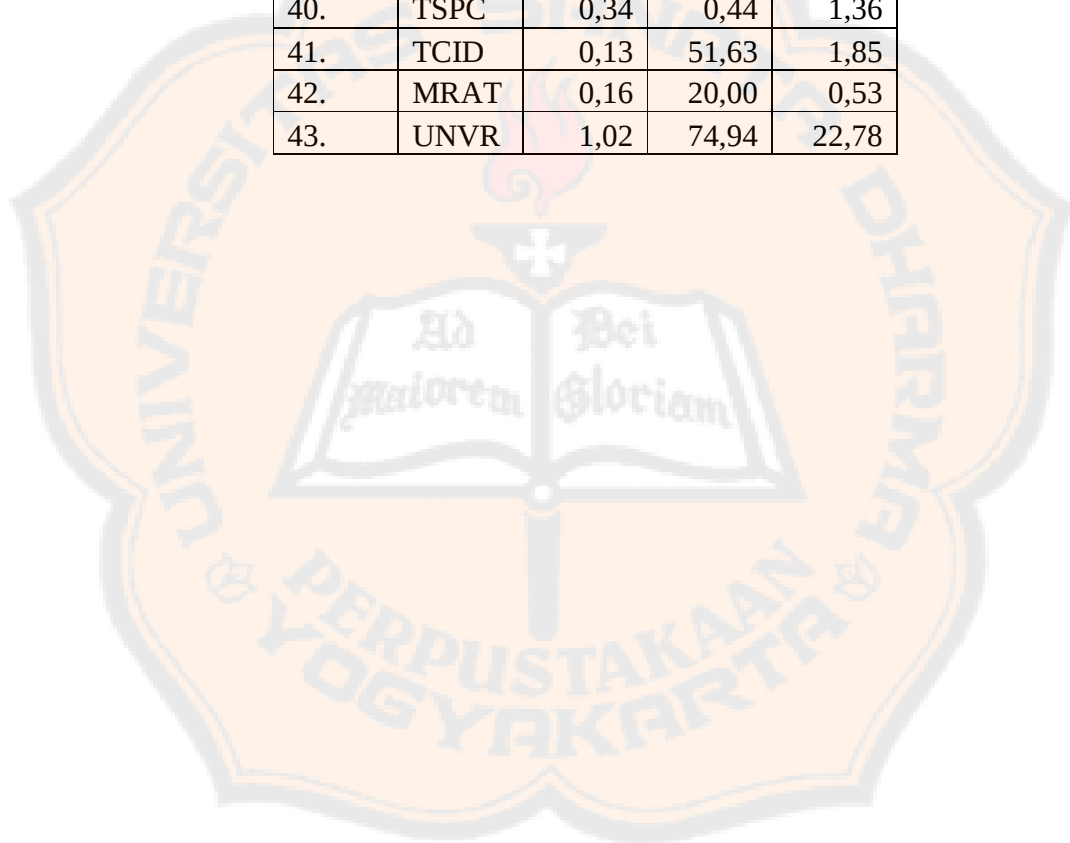
No.	Code	DER	DPO	MBR
1.	FAST	0,63	20,31	2,87
2.	MYOR	1,32	0,20	0,70
3.	MLBI	1,73	142,17	3,03
4.	SMAR	1,17	0,49	1,06
5.	GGRM	0,55	35,81	0,53
6.	BATA	0,47	6,73	0,98
7.	CLPI	1,86	30,47	5,59
8.	UNIC	1,29	37,00	0,79
9.	INCI	0,10	52,71	0,10
10.	KKGI	0,82	12,35	3,54
11.	AKPI	1,17	39,93	0,39
12.	IGAR	0,38	42,87	0,32
13.	SMGR	0,30	50,54	3,07
14.	IKBI	0,25	39,16	0,30
15.	MTDL	2,74	6,79	0,46
16.	BRAM	0,48	59,35	0,81
17.	INTA	2,46	37,66	0,31
18.	TURI	2,50	95,63	1,02
19.	UNTR	1,05	27,51	1,32
20.	DVLA	0,26	0,36	1,06
21.	KAEF	0,53	0,20	0,44
22.	MERK	0,15	121,52	2,43
23.	SQBI	0,37	0,87	2,48
24.	TSPC	0,29	0,21	0,80
25.	TCID	0,12	52,52	1,36
26.	MRAT	0,17	24,96	0,22

Data tahun 2009

No.	Code	DER	DPO	MBR
1.	DLTA	0,27	120,00	1,68
2.	FAST	0,63	20,35	3,63
3.	INDF	2,45	39,34	3,07
4.	MLBI	8,44	22,59	35,45
5.	SMAR	1,13	0,29	1,53
6.	TBLA	2,09	3,24	1,57
7.	GGRM	0,48	36,19	2,27
8.	BATA	0,38	26,25	1,55
9.	FASW	1,32	20,59	2,50
10.	AKRA	2,20	28,56	2,11
11.	BUDI	1,10	23,79	1,11
12.	CLPI	0,90	29,93	4,44
13.	SOBI	0,78	31,60	2,21
14.	UNIC	0,81	46,99	0,75
15.	DPNS	0,26	27,89	1,41
16.	EKAD	1,10	10,20	1,01
17.	INCI	0,06	-20,86	0,24
18.	KKGI	0,81	7,81	3,65
19.	AMFG	0,29	25,80	0,52
20.	IGAR	0,29	12,73	0,71
21.	TRST	0,68	29,27	0,54
22.	INTP	0,24	30,16	4,72
23.	SMGR	0,26	44,66	4,39
24.	LION	0,19	19,34	0,48
25.	LMSH	0,83	12,00	0,58
26.	TBMS	6,72	23,88	0,46
27.	IKBI	0,14	14,92	1,01
28.	SCCO	1,77	33,40	0,72
29.	ASGR	1,03	0,28	1,12
30.	MTDL	2,04	20,21	0,55
31.	AUTO	0,39	47,98	1,38
32.	GJTL	2,32	5,77	0,55
33.	GDYR	1,91	151,44	18,90

Data tahun 2009

No.	Code	DER	DPO	MBR
34.	INTA	2,19	34,59	0,82
35.	TURI	0,77	7,19	2,43
36.	UNTR	0,76	28,76	3,73
37.	DVLA	0,41	0,35	1,54
38.	KLBF	0,39	27,33	3,07
39.	SQBI	0,21	0,66	0,41
40.	TSPC	0,34	0,44	1,36
41.	TCID	0,13	51,63	1,85
42.	MRAT	0,16	20,00	0,53
43.	UNVR	1,02	74,94	22,78



Data tahun 2010

No.	Code	DER	DPO	MBR
1.	DLTA	0,20	120,00	3,33
2.	INDF	1,34	39,55	2,55
3.	MLBI	1,41	0,10	12,29
4.	TBLA	1,95	14,84	1,57
5.	GGRM	0,44	40,84	3,63
6.	HMSP	1,01	18,43	12,08
7.	TKIM	2,45	4,78	0,66
8.	AKRA	2,01	2,44	2,75
9.	BUDI	1,53	39,48	1,09
10.	LTLS	3,14	30,49	0,76
11.	AMFG	0,29	10,49	1,37
12.	BRNA	1,62	35,73	1,10
13.	SMCB	0,53	21,27	2,53
14.	INTP	0,17	30,02	4,49
15.	SMGR	0,29	40,49	4,67
16.	ALMI	1,97	49,31	0,51
17.	CTBN	1,43	87,46	1,99
18.	ARNA	1,12	34,83	1,30
19.	KBLM	0,77	56,74	0,54
20.	IKBI	0,22	66,52	0,75
21.	SCCO	1,72	30,45	0,95
22.	ASGR	1,10	0,28	1,99
23.	MLPL	1,14	3,38	0,59
24.	ASII	1,10	16,91	4,48
25.	AUTO	0,38	29,33	2,79
26.	GJTL	1,94	5,03	2,27
27.	GDYR	1,76	264,23	21,19
28.	HEXA	0,97	139,47	14,19
29.	INTA	1,66	29,12	2,57
30.	MASA	0,87	3,48	1,24
31.	TURI	0,73	2,59	0,67
32.	UNTR	0,84	36,94	4,91
33.	MDRN	1,15	0,15	4,04

Data tahun 2010

No.	Code	DER	DPO	MBR
34.	DVLA	0,33	0,30	2,05
35.	KAEF	0,49	135,17	0,79
36.	MERK	0,20	84,17	5,95
37.	TSPC	0,36	0,37	2,95
38.	TCID	0,10	52,01	1,53
39.	UNVR	1,15	77,49	31,13





LAMPIRAN III

HASIL UJI REGRESI

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Dividen, Struktur_Modal ^a		Enter

a. All requested variables entered.

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	970.468	2	485.234	20.608	.000 ^a
	Residual	2472.278	105	23.546		
	Total	3442.746	107			

a. Predictors: (Constant), Dividen, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Coefficient Correlations^a

Model			Dividen	Struktur_Modal
1	Correlations	Dividen	1.000	.000
		Struktur_Modal	.000	1.000
	Covariances	Dividen	.000	1.921E-6
		Struktur_Modal	1.921E-6	.163

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adj. R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					RS. Change	F Change	df 1	df2	Sig. F Change	
1	.531 ^a	.282	.268	4.8523708	.282	20.608	2	105	.000	1.809

a. Predictors: (Constant), Dividen, Struktur_Modal

b. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.581	.754		-.770	.443					
Struktur_Modal	1.802	.404	.369	4.459	.000	.369	.399	.369	1.000	1.000
Dividen	.053	.012	.382	4.620	.000	.382	.411	.382	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan