

**PENGARUH *INVESTMENT OPPURTUNITY SET*, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi**

JURUSAN EKONOMI DAN BISNIS

Konsentrasi Keuangan



Disusun Oleh :

ITA YULIANA

15101155110353

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG**

2019

**KARTU BIMBINGAN SKRIPSI
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG**

NAMA : ITA YULIANA
NO BP : 15101155110353
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JUDUL PENELITIAN : Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan
Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan
Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening
(Studi Empiris pada perusahaan Manufaktur Industri
Yang Terdaftar di BEI)

DOSEN PEMBIMBING : ① Yosi Julia, SE, MM, AK, CA
2 Dori Mitra Cendana, SE, MM



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK"
PADANG - INDONESIA**

**UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS**

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

NAMA MAHASISWA : ITA JULIANA
 NOMOR BP : 15101155110353
 PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
 JUDUL SKRIPSI : Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

DOSEN PEMBIMBING ① Yosi Julia, SE, MM, AK, CA
 2 Dori Mitra Cendana, SE, MM

VII

TANGGAL KONSULTASI	KOMENTAR PEMBIMBING	TANDA TANGAN PEMBIMBING
21/12 - 2018	Perbaiki bab 5 s/d III	JS
29/1 - 2019	Perbaiki ...	JS
10/1 - 2019	Perbaiki ... Lanjut bab 12	JS
11/1 - 2019	Perbaiki ...	JS
12/1 - 2019	Perbaiki	JS
14/1 - 2019	Perbaiki	JS
15/1 - 2019	Perbaiki ...	JS
16/1 - 2019	Draft	JS
17/1 - 2019	Print Bersih	JS
18/1 - 2019	Acc	JS

KETENTUAN

1. Konsultasi dengan Dosen Pembimbing minimal 5 (lima) kali
2. Setiap konsultasi harus membawa kartu bimbingan
3. Kartu yang hilang atau tidak dibawa saat konsultasi tidak dilayani
4. Jika tidak memenuhi kriteria diatas, Skripsinya DIBATALKAN

**KARTU BIMBINGAN SKRIPSI
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG**

NAMA : ITA YULIANA
NO BP : 15101155110353
PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
JUDUL PENELITIAN : Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan
Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai
Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai
Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan
Manufaktur industri yang terdaftar di BEI)

DOSEN PEMBIMBING : 1 Yosi Julia, SE, MM, AK. CA
② Dori Mitra Cendana, SE, MM



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK"
PADANG - INDONESIA**

UNIVERSITAS PUTRA INDONESIA "YPTK" PADANG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

KARTU BIMBINGAN SKRIPSI

NAMA MAHASISWA : ITA JULIANA
 NOMOR BP : 15101155110353
 PROGRAM STUDI : AKUNTANSI
 JUDUL SKRIPSI : Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Industri yang Terdaftar di BEI)

DOSEN PEMBIMBING 1 Josi Julia, SE, MM, AK-CA
 2 Dori Mitra Cendara, SE, MM

I/II

TANGGAL KONSULTASI	KOMENTAR PEMBIMBING	TANDA TANGAN PEMBIMBING
09/10/18	- Pergaliki Lata beler + Indukikasi - Penulisan Daftar Pustaka	<i>[Signature]</i>
19/10/18	- Perbaiki Penul - Cangut bab II	<i>[Signature]</i>
22/11/18	Cangut Bab III	<i>[Signature]</i>
11/12/18	Cangut Gab' V	<i>[Signature]</i>
17/01/19	- Perbaiki Gab IV	<i>[Signature]</i>
18/01/19	- Perbaiki Gab IV	<i>[Signature]</i>
	ok	<i>[Signature]</i>
15/01/20	Acc. kogn	<i>[Signature]</i>

KETENTUAN

1. Konsultasi dengan Dosen Pembimbing minimal 5 (lima) kali
2. Setiap konsultasi harus membawa kartu bimbingan
3. Kartu yang hilang atau tidak dibawa saat konsultasi tidak dilayani
4. Jika tidak memenuhi kriteria diatas, Skripsinya DIBATALKAN

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Bertambahnya jumlah perusahaan baru dari hari ke hari dewasa ini membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi semakin ketat. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang jasa, manufaktur, maupun dagang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan. Perkembangan dunia usaha pun dapat dilihat dari berkembangnya ilmu pengetahuan, kemajuan teknologi serta arus informasi pengguna. Perkembangan ini yang mengiringi persaingan usaha yang kompetitif. Persaingan ini perlu diimbangi dengan pemikiran yang kritis dan pemanfaatan sumber daya perusahaan secara optimal. Dengan demikian perusahaan memiliki daya saing dengan perusahaan lain baik dalam maupun luar negeri.

BEI memilah dan mengelompokkan saham berdasarkan sektor industrinya guna memudahkan analisis pergerakan usaha. Terdapat 9 sektor yang ada di dalam BEI saat ini, salah satunya adalah sektor barang konsumsi. Industri barang konsumsi masih menjadi pilihan utama para investor dalam menginvestasikan dana mereka. Hal itu dikarenakan saham-saham dari perusahaan-perusahaan dalam industri barang konsumsi yang masih menawarkan potensi kenaikan dan juga industri barang konsumsi terdiri dari 5 sub sektor, yakni sub sektor makanan dan minuman, sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan

barang rumah tangga, dan sub sektor peralatan rumah tangga. Seluruh sub sektor yang ada pada industri barang konsumsi merupakan para produsen dari produk-produk kebutuhan mendasar konsumen, seperti makanan dan minuman, obat, daging, dan produk toiletris produk-produk yang dihasilkan tersebut bersifat konsumtif dan disukai orang sehingga para produsen dalam industri ini memiliki tingkat penjualan yang tinggi yang berdampak pula pertumbuhan sektor industri ini.

Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat neraca perdagangan Indonesia di bulan Juli 2018 kembali mencatat defisit sebesar US\$2,03 miliar. Di bulan sebelumnya, neraca dagang sempat mencatat surplus besar mencapai US\$1,74 miliar. Baik ekspor maupun impor, mengalami kenaikan yang tinggi. Namun, tingginya kenaikan ekspor tak mampu menandingi tingginya impor pasca lebaran kemarin. Di Juli 2018, nilai ekspor tercatat sebesar US\$ 16,24 miliar, naik 25,19% dibanding bulan sebelumnya dan naik 19,33% year on year. Melihat dari struktur impor dari golongan barang porsi impor barang konsumsi mengalami peningkatan. Jika dibandingkan lima tahun terakhir, porsi barang konsumsi barang impor dari 6,8% dan bahan baku 76,5% , menjadi di 2018 pada periode sama Januari-Juli menjadi 9,19% bahan baku 74,67%.

Persaingan usaha yang kompetitif mengharuskan perusahaan cepat dan tepat dalam mengambil keputusan-keputusan strategisnya. Akan tetapi hal ini bukan hanya berlaku bagi perusahaan, seorang investor pun harus dapat mengambil keputusan yang tepat. Kemungkinan *return* dan *risk* yang akan terjadi harus diperhatikan, artinya perlu adanya suatu ukuran yang menjadi dasar bagi seorang

investor dalam mengambil keputusan. Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan mencapai keuntungan yang maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Berikut rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017:

Tabel 1.1
Rata-Rata PBV Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017
(dalam persen)

No	Nama Perusahaan	Tahun					Rata-rata (%)
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	Delta Djakarta Tbk.	8,52	9,33	4,9	4,37	3,48	6,12
2	Darya Varia Laboratorium Tbk.	14,02	1,97	1,5	1,84	1,95	4,26
3	Gudang Garam Tbk.	2,75	3,66	2,78	3,27	4,04	3,3
4	H.M Sampoerna Tbk.	27,77	27,35	13,66	14,51	16,13	19,88
5	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	8,92	5,26	4,79	5,61	5,11	5,94
6	Indofood Sukses Makmur Tbk.	1,49	1,45	1,05	1,55	1,43	1,39
7	Kimia Farma Tbk.	2,19	4,75	2,59	6,84	5,83	4,44
8	Kalbe Farma Tbk.	6,91	9,3	5,66	6,01	5,97	6,77
9	Merck Tbk.	21,77	6,97	6,41	7,44	6,24	9,77
10	Multi Bintang Indonesia Tbk.	9,46	48,67	22,54	47,54	27,06	31,05

Sumber: www.idx.co.id

Gambar 1.1 menunjukkan rata-rata nilai perusahaan dari setiap perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima periode yaitu dari tahun 2013-2017 mengalami fluktuasi yang tidak stabil. Hal ini akan mempengaruhi struktur investor untuk modal, dimana para investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada

perusahaan yang cenderung memiliki nilai perusahaan tinggi.

Rata-rata nilai perusahaan mengalami fluktuasi dimana keadaan yang mengalami penurunan terendah terjadi pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk dengan rata-rata nilai perusahaan 1,39%. Sedangkan untuk rata-rata tertinggi nilai perusahaan adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk dengan rata-rata persentase 31,05%. Perusahaan dengan rata-rata nilai terendah yang tidak jauh berbeda dari perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk adalah PT Gudang Garam Tbk dengan nilai rata-rata perusahaan adalah 3,3%. Rata-rata nilai perusahaan PT Delta Djakarta Tbk sebesar 6,12%. PT Darya Varia Laboratorium Tbk rata-rata nilai perusahaan sebesar 4,26%. PT H.M Sampoerna Tbk mengalami peningkatan dan penurunan dari tahun ke tahun sehingga rata-rata nilai perusahaan sebesar 19,88%. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk memiliki rata-rata sebesar 5,94%. PT Kalbe Farma Tbk memiliki rata-rata nilai perusahaan sebesar 6,77%. PT Merck Tbk. rata-rata nilai perusahaan sebesar 9,77%. Sedangkan PT Kimia Farma Tbk memiliki rata-rata nilai perusahaan 4,44%.

Husnan dan Pudjiastuti (2012: 7) Menyatakan nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham. Kesejahteraan pemegang saham mampu dijadikan sebagai gambaran dari nilai perusahaan. Peningkatan maupun penurunan harga saham berpengaruh signifikan bagi nilai sebuah perusahaan meskipun bukan merupakan satu-satunya.

Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena nilai perusahaan menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat diproksikan melalui tiga cara yaitu, nilai buku, nilai likuiditas, ataupun nilai pasar (saham). dalam penelitian ini, nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV). **Hery (2017: 6-7)** *Price book value* (PBV) adalah rasio perbandingan harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan, yang mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan hingga saat ini masih menjadi kontroversi karena masih terdapat perbedaan hasil penelitian antara satu penelitian dengan penelitian lainnya. Berikut ini adalah gambaran mengenai nilai perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang diukur dengan *price to book value* (PBV):

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Investments Opportunity Set* (IOS). Menurut **Wahyudi dan Pawestri (2006)** dalam **Lestari dan Triyani (2017)** suatu nilai perusahaan yang dibentuk melalui nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang serta pilihan-pilihan investasi yang dikenal dengan *Investments Opportunity Set* (IOS). **Lestari dan Triyani (2017)** IOS merupakan pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif. IOS memiliki peranan yang sangat penting bagi perusahaan karena IOS merupakan keputusan investasi dalam bentuk kombinasi

dari aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perusahaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa yang akan datang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi akan mengalami pengeluaran yang lebih tinggi dibanding dengan nilai kesempatan yang hilang. Pilihan investasi di masa yang akan datang tidak semata-mata ditunjukkan dengan adanya proyek - proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Kesempatan investasi dalam suatu perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar karena mempengaruhi penilaian manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan.

Menurut **Wahidahwati (2001)** dalam **Wardhani Tarisma Septi, dkk (2017)** kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan institusi lain. Institusi bisa menguasai mayoritas saham karena memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Kepemilikan institusional menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, karena berperan dalam memonitor manajer yang mengelola perusahaan. Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan

untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Menurut **Sudiani dan Darmayanti (2016)** profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dengan demikian profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Dengan indikator profitabilitas yaitu *Return On Equity* (REO), nilai perusahaan akan terlihat baik jika kinerja perusahaan baik pula, dengan kata lain perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi menurut **Wira (2012)** dalam **Sudiani dan Darmayanti (2016)**. Dimana ROE menunjukkan seberapa besarnya pengembalian atas modal atau *equity* yang akan ditanamkan oleh investor. Besar kecilnya profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai suatu perusahaan baik atau buruk adalah ketika perusahaan tersebut mampu meningkatkan profitabilitas perusahaannya. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa yang akan datang akan semakin baik begitu pula sebaliknya.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam

perusahaan. kebijakan ini akan melibatkan dua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda yaitu pihak pertama, para pemegang saham dan pihak kedua, manajemen perusahaan itu sendiri. Manajemen perusahaan memiliki dua alternatif perlakuan terhadap laba bersih setelah pajak. Dua alternatif tersebut yaitu membagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Dalam perusahaan pada umumnya, sebagian laba dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali, artinya manajemen harus membuat suatu kebijakan dividen.

. Disisi lain kebijakan dividen mempunyai daya tarik tersendiri terhadap kreditor, pemegang saham dan pihak eksternal yang memiliki kepentingan dari informasi yang dimiliki perusahaan. Pembagian dividen juga menjadi pertimbangan investor yang ingin menanamkan modalnya disuatu perusahaan. Seorang investor pasti menginginkan adanya tingkat *return* yang lebih tinggi berupa pendapatan dividen maupun pendapatan yang diperoleh dari selisih harga jual saham terhadap harga beli dari penanaman modalnya di perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *capital gain* atau dengan kata lain investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Putra dan Lestari (2016) Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen seringkali menimbulkan

konflik antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Pihak manajemen perusahaan menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya digunakan untuk operasional perusahaan. Pihak pemegang saham menganggap laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Jika manajemen memutuskan untuk membayar dividen konsekuensinya adalah jumlah laba ditahan berkurang, sehingga sumber pendanaan internal juga akan berkurang. Jika manajemen memutuskan untuk tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah dilakukan oleh beberapa penelitian diantaranya **Lestari dan Triyani (2017)** tentang Analisis Pengaruh *Investment Oppurtunity Set* dan Komponen *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan, menunjukkan bahwa variabel *investment oppurtunity set* terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Sinarmayarani dan Suwhito (2016) tentang Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan instiusional berpengaruh tidak signifikan terhadap hperusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang di atas, dengan teori-teori yang telah disampaikan sebelumnya dan keterkaitan antara penelitian terdahulu yang telah dilakukan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lanjutan tentang **Pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2017).**

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang mengalami penurunan dan peningkatan.
2. Perusahaan mengalami kesulitan dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhi penentuan nilai perusahaan.
3. Perlu adanya suatu ukuran yang menjadi dasar bagi seorang investor dalam mengambil keputusan.
4. Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang belum konsisten, sehingga dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening.

1.3. Batasan Masalah

Agar lebih terarahnya penelitian ini maka dari uraian latar belakang masalah di atas, penulis membatasi permasalahannya tentang pengaruh *investment oppurtunity set*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tiga variabel independen yaitu *investment oppurtunity set*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas. Variabel dependen menggunakan variabel nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan *Price To Book Value* (PBV). Variabel intervening menggunakan kebijakan dividen yang dihitung menggunakan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Data penelitian diambil pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017.

1.4. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *invesment oppurtunity setter* terhadap nilai perusahaan padaperusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEItahun 2013-2017?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan padaperusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?

3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
4. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen padaperusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
5. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
6. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
7. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
8. Bagaimana pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening padaperusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?
9. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening padaperusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun

2013-2017?

10. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017?

1.5. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.5.1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
2. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
3. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
4. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan

manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

5. .Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
6. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
7. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
8. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
9. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.
10. Untuk menganalisis dan menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel

intervening padaperusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.

1.5.2. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. **Bagi Ilmu Pengetahuan**

Dapat dijadikan untuk membandingkan antara teori satu dengan yang lain selama perkuliahan dan dapat mengembangkan daya fikir yang lebih sistematis.

2. **Bagi Perusahaan**

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi saran dan informasi yang dapat membantu perusahaan untuk mengungkapkan lebih banyak informasi mengenai nilai perusahaan.

3. **Bagi Para Akademis**

Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawancara mengenai nilai perusahaan. Sehingga dapat diketahui masalah-masalah yang dihadapi oleh suatu perusahaan mengenai nilai perusahaan. Sehingga diperoleh hasil masalah yang berkaitan mengenai penelitian ini dan agar dapat dipraktikkan dalam dunia kerja.

4. Bagi Penulis

Penulis akan lebih mendapatkan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat mengimplementasikannya ke dalam dunia nyata dan dapat memperkaya ilmu-ilmu bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

LANDASAN TEORI, TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Definisi Nilai Perusahaan

Menurut **Rinnaya et al.** dalam **Hery (2017: 5)** nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan para pemilik. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar saham, yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Akan tetapi, dibalik tujuan tersebut terdapat konflik antara pemegang saham dengan kreditor. Jika perusahaan berjalan lancar maka nilai saham perusahaan akan meningkat, nilai saham bisa menjadi indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan. Berdasarkan alasan itulah, maka

tujuan manajemen keuangan dinyatakan dalam bentuk maksimalisasi nilai saham perusahaan atau memaksimalkan harga saham.

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham. Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai wajar perusahaan yang menggambarkan persepsi investor terhadap emiten bersangkutan. Tujuan lain didirikannya perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan atau adanya pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang mudah terlihat adalah adanya penilaian yang tinggi dari eksternal perusahaan terhadap asset perusahaan maupun terhadap pertumbuhan pasar saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Fahmi Irham (2012:175) Utang yang terus tumbuh tanpa pengendalian hanya akan menimbulkan penurunan nilai perusahaan. Artinya publik akan ragu ketika perusahaan memiliki kondisi utang yang *extreme leverage*, apakah utang bisa dilunaskan atau tidak. Dan di saat keyakinan publik menurun maka reaksi negatif dari para pemegang saham akan terlihat yaitu dalam bentuk pelepasan saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan

yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan akan secara langsung berdampak pada kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

Harmono (2011: 50) Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pada umumnya para pemegang saham mempercayakan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris dalam struktur organisasi perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV). **Hery (2017: 6)** *Price book value* (PBV) adalah rasio perbandingan harga saham dan nilai buku ekuitas

perusahaan, yang mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV sering digunakan sebagai acuan dalam menentukan nilai suatu saham relatif terhadap harga pasarnya. Semakin rendah PBV berarti semakin rendah harga saham relatif terhadap nilai bukunya, sebaliknya semakin tinggi PBV maka semakin tinggi harga saham relatif terhadap nilai bukunya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang bertumbuh dapat dinilai dari harga pasar sahamnya, tingginya harga saham menggambarkan nilai perusahaan juga tinggi

2.1.2. Kebijakan Dividen

2.1.2.1. Pengertian Kebijakan Dividen

Horne dan Wachowicz (2013: 206) Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah saldo laba dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambatan saldo laba perusahaan.

Harmono (2011:12) Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham.

Wibowo dan Arif (2009: 61) Dividen merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham dalam berbagai bentuk. Ada beberapa perusahaan membayar dividen sebesar sama dengan laba ditahan yang tersedia untuk keperluan tersebut, alasannya adalah sebagai berikut:

1. Ada perjanjian dengan kreditur tertentu.
2. Ada persyaratan dalam perundang-undang.
3. Ada keinginan untuk mempertahankan aktiva untuk ekspansi.
4. Ada keinginan melakukan pembayar dividen merata.

2.1.2.2. Jenis-Jenis Dividen

Menurut **Wibowo dan Arif (2009: 61)** jenis- jenis dividen terdiri dari:

1. Dividen Tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham yang berbentuk uang kas.

2. Dividen Properti (*property dividend*)

Dividen properti merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham bukan, berupa kas, melainkan berupa properti (*merchandise, real estate, investment, dll*). Besarnya dividen dicatat sebesar nilai pasar wajar (*fair market value*) dari properti pada saat pengumuman dividen, selisih antara nilai pasar wajar (*fair market value*) dan nilai perolehan (*carrying*

value) diakui sebagai laba atau rugi dari apresiasi terhadap properti tersebut.

3. Dividen Surat Wesel (*Scrip Dividend*)

Dividen surat wesel merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham oleh perseroan dengan cara menerbitkan surat wesel khusus kepada pemegang saham yang akan dibayarkan pada waktu yang akan datang ditambah dengan bunga tertentu.

4. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)

Dividen likuidasi merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham yang didasarkan kepada modal disetor (*paid in capital*) bukan didasarkan kepada laba ditahan. Oleh karena itu, dividen seperti ini tepat dikatakan sebagai pengembalian investasi (*return of investment*) kepada para pemegang saham.

2.1.1.3. Argumen atas Kerelevanan Dividen

. **Horne dan Wachowicz (2013: 208-210)** Sejumlah argumen telah dikemukakan untuk mendukung pendapat yang bertentangan yaitu bahwa dividen hanya relevan untuk kondisi ketidakpastian. Dengan perkataan lain para investor tidaklah indifferen dalam menerima pengembalian dalam bentuk penghasilan dividen atau apresiasi harga saham. Argumen ini akan dipelajari berdasarkan kondisi ketidakpastian.

1. Preferensi untuk dividen

Beberapa investor tertentu mungkin memiliki preferensi untuk dividen dibandingkan keuntungan dari penjualan sekuritas (*capital gain*). Pembayaran dividen dapat mengatasi ketidakpastian dalam pikiran mereka berkaitan dengan profitabilitas perusahaan. Dividen diterima saat ini dan terus-menerus, sementara prospek untuk merealisasi keuntungan modal terjadi di masa depan. Oleh karena itu, para investor pada perusahaan yang membayar dividen akan mengatasi ketidakpastian lebih awal daripada mereka yang berinvestasi di perusahaan yang tidak membayar dividen.

2. Pajak atas Investor

Jika pajak ikut diperhitungkan, dampak yang muncul akan beragam. Selama tarif pajak pribadi atas keuntungan modal lebih kecil dari pajak atas penghasilan dividen, maka mungkin terdapat keuntungan untuk menahan laba.

3. Biaya Penerbitan Sekuritas

Ketidakrelevanan pembayaran dividen didasarkan pada pemikiran bahwa, ketika terdapat peluang investasi yang baik sementara dividen tetap dibayar, dana yang dikeluarkan dari perusahaan harus, diganti dengan dana yang diperoleh melalui pendanaan eksternal.

4. Biaya Transaksi dan Pembagian Sekuritas

Biaya transaksi yang terdapat dalam penjualan sekuritas cenderung membatasi proses arbitrase dalam cara yang samadengan utang. Para pemegang saham yang menginginkan penghasilan saat ini juga (segera) harus membayar biaya pialang untuk penjualan bagian dari kepemilikan saham mereka jika dividen yang diberikan tidak cukup untuk memuaskan keinginan mereka saat ini dalam hal penghasilan.

2.1.3. *Investment Oppurtunity Set*

Hasnawati (2005) *Investment Oppurtunity Set* (IOS) merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen di masa yang akan datang, dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang besar. Secara umum dapat dikatakan bahwa IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang.

Pilihan nvestasi merupakan suatu kesempatan untuk berkembang, namun seringkali perushaaan tidak selalu dapat melaksanakan semua kesempatan investasi di masa mendatang. Bagi perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi akan mengalami pengeluaran yang lebih tinggi dibanding dengan nilai kesempatan yang hilang. Opsi investasi masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh

kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih dalam mengeksplorasi kesempatan mengambil keuntungan dibandingkan dengan perusahaan lain yang setara dalam suatu kelompok industrinya.

Hasnawati (2005) menjelaskan proksi IOS yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan digolongkan menjadi 3 jenis, yaitu:

1. Proksi IOS berbasis pada harga

Proksi IOS berbasis pada harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan sebagian dinyatakan dalam harga pasar. Proksi berdasarkan anggapan yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan secara parsial dinyatakan dalam harga-harga saham, dan perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk aktiva-aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dibandingkan perusahaan yang tidak tumbuh, IOS yang didasari pada harga akan berbentuk suatu rasio sebagai suatu ukuran aktiva yang dimiliki dan nilai pasar perusahaan.

2. Proksi IOS berbasis pada investasi

Proksi IOS berbasis pada investasi merupakan proksi yang percaya pada gagasan bahwa suatu level kegiatan investasi yang tinggi berkaitan secara positif dengan nilai IOS suatu perusahaan.

3. Proksi IOS berbasis pada varian

Proksi IOS berbasis pada varian (variance measurement) merupakan proksi yang mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh, seperti variabilitas *return* yang mendasari peningkatan aktiva.

2.1.4. Kepemilikan Institusional

Hery (2012:147) Kepemilikan institusional menggambarkan tingkat kepemilikan saham oleh institusional dalam perusahaan. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan, seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan manajemen asset. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional mayoritas mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Sewaktu mendiskusikan dampak adanya kemungkinan peran institusi pada CSR, beberapa perhatian juga seharusnya diberikan kepada *Social Responsibility Investing* (SRI), yang merujuk pada keputusan investasi dengan mempertimbangkan kriteria sosial. Tipe dana SRI akan menghindari kepemilikan saham pada perusahaan yang memiliki peringkat CSR yang lemah. Sebagian bentuk institusi yang memerlukan pengungkapan CSR terjadi pada usaha

perbankan di Eropa menerapkan kebijakannya bahwa pemberian pinjaman hanya dilakukan bagi perusahaan yang mengimplementasikan CSR dengan baik.

Semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Akibatnya, akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat. Kepemilikan institusional mempunyai peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. *Monitoring* tersebut tentunya akan akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Subagyo, dkk (2017: 47) Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Peran utama pemilik terkait pengembangan produk adalah memastikan perusahaan berkembang dan beradaptasi dengan melakukan strategi pengembangan produk yang tepat. Pemilik harus memastikan bahwa perusahaan terus memiliki ide-ide baru untuk

melakukan inovasi pengembangan produk agar perusahaan dapat bertahan, berkompetisi, dan berkembang lebih baik. Dengan demikian, pemilik harus menjaga agar investasinya untung, tumbuh, dan lestari sehingga nantinya perusahaan dapat meningkatkan keuntungannya dan tingkat pengembalian investasi yang dilakukan oleh para pemilik juga cukup tinggi.

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting pada perusahaan karena dapat mengontrol manajemen dengan pengawasan yang lebih efisien. Semakin besar presentase saham yang dimiliki oleh pihak institusional akan menyebabkan pengawasan yang dilakukan menjadi lebih efektif karena dapat mengendalikan perilaku oportunistikmanajer. Dengan demikian kepemilikan institusional akan mendorong manajer selalu menunjukkan kinerja yang baik dihadapan para pemegang saham yang nantinya akan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional mempunyai peranan untuk dapat menekan hutang yang digunakan oleh perusahaan sebab pengawasan yang kuat akan membatasi perilaku manajer dalam menggunakan hutang sehingga semakin aktif pengawasan pemilik institusional maka akan menurunkan hutang perusahaan. Hutang perusahaan yang menurun mampu menjauhkan perusahaan pada kebangkrutan yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

2.1.5. Profitabilitas

2.1.5.1. Definisi Profitabilitas

Hery (2017:7) Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Ukuran

profitabilitas dapat dibagi menjadi berbagai indikator, seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas merupakan salah satu dasar penilaian kondisi perusahaan. Oleh, karena itu dibutuhkan suatu alat analisis untuk bisa menilainya. Alat analisis yang dimaksud adalah rasio-rasio keuangan. Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan untu jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang atau tidak. Dengan demikian, setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup badan usaha tersebut akan lebih terjamin

Menurut **Murhadi (2013: 63)** profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Syamsuddin (2013: 208) Apabila perusahaan bermaksud untuk meningkatkan keuntungan yang diperolehnya maka peningkatan keuntungan tersebut akan diikuti pula oleh risiko yang semakin besar. Demikian pula kalau perusahaan ingin melakukan sebaliknya, menurunkan risiko, maka penurunan tingkat risiko ini akan diikuti oleh menurunnya tingkat profitabilitas.

2.1.5.2. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Menurut **Fahmi Irham (2015: 80-82)** rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat) yaitu:

1. *Gross Profit Margin*

Rasio *gross profit margin* merupakan laba kotor. Margin laba kotor memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan. Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost of good sold}}{\text{Sales}}$$

Keterangan :

Cost of Good Sold = Harga Pokok Penjualan

Sales = Penjualan

2. *Net Profit Margin*

Rasio *Net Profit Margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. (1) margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. (2) margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.

Adapun rumus rasio *Net Profit Margin* :

$$\frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

Keterangan :

Earning After Tax (EAT) = Laba Setelah Pajak

3. *Return on Investment (ROI)*

Rasio *return on Investment (ROI)* atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on total (ROA)*. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Adapun rumus *return on Investment (ROI)* adalah:

$$\frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Total assets}}$$

4. *Return on Equity (ROE)*

Rasio *return on Equity (ROE)* disebut juga dengan laba atas equity. Di beberapa disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perpustakaan total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atau ekuitas.

Adapun rumus *return on Equity* (ROE) adalah:

$$\frac{\text{Earning after tax (EAT)}}{\text{Shareholder's equity}}$$

Keterangan:

Shareholder's Equity = Modal sendiri

2.1.5.3. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya, ada abanyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan.

Menurut **Hery (2015: 555-556)** tujuan dan manfaat rasio profitabilitas yaitu:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

4. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset.
5. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang akan tertanam dalam total ekuitas.
6. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
7. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
8. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan penulis sebagai acuan dalam melakukan penelitian, sehingga dapat memperkaya teori untuk mengkaji penelitian yang dilakukan. Peneliti tidak menemukan judul penelitian yang sama dengan judul yang dilakukan peneliti, namun peneliti mengambil beberapa teori untuk referensi kajian penelitian. Beberapa penelitian terdahulu diantaranya:

Penelitian **Feriani dan Amanah (2017)** pengaruh *Free Cash Flow* dan Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. Dengan perusahaan sampel sebanyak 14 perusahaan (56 firm year) manufaktur sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun dan periode pengamatan selama empat tahun dari tahun 2012 sampai dengan 2015. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan teknik analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dan path analysis

dengan menggunakan SPSS 23. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Free cash flow berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan free cash flow dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian **Sinarmayarani dan Suwitho (2016)** judul “Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen”. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan food and beverage yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2014 dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan Kebijakan Dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Alamsyah dan Muchlas (2018) “Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening”. Penelitian ini menggunakan data pooling yaitu penggabungan antara data time series dan cross section. Pada penelitian ini, analisis yang digunakan untuk menguji lima hipotesis melalui teknik analisis jalur (path analysis) dan program SPSS versi 23. Koefisien jalur adalah standardized koefisien regresi. Koefisien jalur dihitung dengan membuat dua persamaan struktural yaitu persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan. Hasil penelitian ini adalah Struktur kepemilikan berpengaruh

negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen; Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen; Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; Struktur kepemilikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, atau dividen memediasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen, melainkan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

Menurut **Pradani dan Aji (2018)** “Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Sektor *Consumer Good* Yang Listing di BEI periode 2012-2016”. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan sektor *consumer good* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan bantuan alat analisis perangkat lunak SPSS 24. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kebijakan dividen dan kepemilikan institusional memiliki efek pada nilai perusahaan, sementara ukuran perusahaan dan struktur modal memiliki tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Lestari dan Triyani (2017) “Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set*, dan Komponen *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan”. Sampel penelitian ini terdiri dari 36 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015. Teknik pengambilan sampel yang dilakukan adalah Non-Probability Sampling dengan menggunakan metode Purposive Sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis kuantitatif

dengan menggunakan analisis regresi linier berganda dalam SPSS 20.00. Hasil dari penelitian ini adalah *investment opportunity set* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan jumlah komite audit, proporsi dewan komisaris independen, frekuensi rapat dewan komisaris, dan kepemilikan manajerial terbukti memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sudiani dan Darmayanti (2016) “ Pengaruh Prprofitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan *Investmen Oppurtunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan”. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 37 perusahaan periode 2012-2014. Teknik penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 26 perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi SPSS 22 *for windows*. Hasil analisis menunjukkan bahwa:

profitabilitas dan *investment opportunity set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Putra dan Lestari (2016) judulnya “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia periode 2010-2013. Jumlah sampel yang diambil adalah 20 perusahaan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda yang dibantu dengan program SPSS yang meliputi uji asumsi klasik serta uji parsial (uji-t) dengan taraf nyata(α) sebesar 5%. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hariyanto dan Lestari (2015) tentang “Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverage*”. Jumlah sampel yang digunakan penelitian ini 5 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Pengumpulan data dilakukan melalui metode observasi *non participant*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. *Investment opportunity set* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. *Return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014.

Menurut **Sari, dkk (2015)** “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang

ebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008-2012”. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 50 pengamatan. Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan analisis regresi interaksi atau *Moderate Regression Analysis* (MRA). Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji interaksi menunjukkan bahwa kebijakan utang memperlemah pengaruh terhadap hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan dan kebijakan utang memperkuat pengaruh terhadap hubungan antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

Normayanti (2017) “ Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Sampel penelitian 8 perusahaan food and beverage dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan variabel kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) dan profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dari pengujian secara parsial hanya profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kebijakan hutang dan kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Wardhani, dkk (2017) “Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan , Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi”. Pengujian dilakukan pada 17 perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas-100 Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2012. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

moderated regression analysis (MRA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen secara langsung berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan investasi dan keputusan pendanaan juga bisa memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan namun dengan arah negatif, sedangkan kebijakan dividen tidak bisa memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa tingkat kepemilikan institusional yang tinggi serta keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang optimal dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Ayem dan Nugroho (2017) “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan”. Jenis penelitian data adalah data sekunder, yaitu manufaktur laporan keuangan perusahaan periode 2010 - 2014. Teknik analisis yang digunakan adalah multiple regresi linier dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan nilai. Struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen positif dan signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan. Kebijakan investasi dan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Serentak profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi memiliki pengaruh yang signifikan pada nilai perusahaan. Pengaruh profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen, dan keputusan investasi untuk nilai perusahaan sebesar 37,5%

sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian model.

Cristobal, dkk (2018) “Techno-economic and profitability analysis of food waste biorefineries at European level”. Studi ini mencakup penilaian jumlah potensi aliran limbah yang tersedia di Eropa. Karena tingkat kesiapan teknologi yang rendah dari biorefineries semacam ini, metodologi penyaringan untuk memperkirakan investasi dan biaya produksi serta dua rasio profitabilitas (pengembalian atas investasi dan waktu pengembalian modal) diadopsi. Bagian ini menyajikan metodologi yang diadopsi untuk kuantifikasi FW (sub bagian 2.1), penilaian teknoekonomi dan profitabilitas (sub bagian 2.2), dan deskripsi singkat tentang studi kasus dan jalur valorisasi yang di analisis.

Sanchez, dkk (2016) “Related-party transactions, dominant owners and firm value”. Data keuangan diambil dari basis data osiris oleh biro van dijk penerbitan elektronik. Sampel terdiri dari 99 perusahaan non finansial Spanyol yang terdaftar di pasar elektronik pada akhir 2012. Dalam analisis regresi, menerapkan metod yang dikembangkan oleh Hadi (1992) untuk menghilangkan pencilan yang mewakili 14,8% dari total sampel. Hasil penelitian ini dimensi financial, operasi dan investasi RPTs secara negatif mempengaruhi nilai perusahaan karena adanya efek pengambilalihan dimana RPTs digerakkan oleh oportuniste orang dalam, terlepas dari dimensi (finansial, operasi dan investasi) yang dipengaruhi oleh keberadaan RPTs.

Hamid, dkk (2015) “Capital Structure and Profitability in Family and Non-Family Firms:Malaysian evidence”. Studi ini menguji pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas 46 perusahaan keluarga dan 46 perusahaan perusahaan non keluarga di Malaysia. Penelitian ini menggunakan tiga pengukuran untuk struktur modal yaitu rasio utang jangka pendek dan rasio utang untuk untuk melihat pengaruh pada profitabilitas yang diukur dengan return on equity. Metodologi pasangan serasi digunakan untuk mengontrol karakteristik penting seperti ukuran perusahaan dan jenis industri.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Metode Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan dan Perbedaan
1.	Feriani dan Amanah, 2017	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.	Independen <i>FreeCash Flow</i> dan Profitabilitas Dependen Nilai Perusahaan. Intervening Kebijakan dividen	Analisis jalur (<i>path analysis</i>)	Profitabilitasberpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Kebijakan dividen dan <i>free cash flow</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Persamaan: Independen profitabilitas Dependen nilai perusahaan Intervening Kebijakan dividen Perbedaan: Independen <i>free cash flow</i>
2.	Lestari dan Triyani, 2017	Analisis Pengaruh <i>Investment Oppurtunity Set</i> , dan Komponen <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan.	Independen <i>Investment Oppurtunity Set</i> dan komponen <i>corporate governance</i> . Dependen Nilai	Analisis regresi linier berganda	<i>Investment Oppurtunity Set</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Komponen <i>corporate</i>	Persamaan: Independen <i>investment Oppurtunity Set</i> . Dependen nilai perusahaan.

			Perusahaan.		<i>governance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	Perbedaan: Independen komponen <i>corporate governance</i> .
3.	Sinarman dan Suwhito, 2016	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	Independen kepemilikan institusional dan Profitabilitas Dependen Nilai Perusahaan. Intervening Kebijakan dividen	Analisis jalur (<i>path analysis</i>)	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Persamaan: Independen profitabilitas dan kepemilikan institusional. Dependen nilai perusahaan. Intervening Kebijakan dividen. Objek: perusahaan <i>food and beverage</i> . Perbedaan: Tahun penelitian 2010-2014.
4.	Normayanti, 2017	Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.	Independen kebijakan hutang, kebijakan dividen dan Profitabilitas Dependen Nilai Perusahaan.	Analisis regresi linier berganda	Kebijakan hutang, kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Independen profitabilitas. Dependen nilai perusahaan Perbedaan: Independen kebijakan hutang dan kebijakan dividen. Profitabilitas diukur dengan ROE.

5.	Wardhani, dkk, 2017	Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi	Independen kepemilikan institusional Dependen Nilai Perusahaan. Moderasi keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan Kebijakan dividen	<i>Moderated regression analysis</i>	Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Independen kepemilikan institusional. Dependen nilai perusahaan. Perbedaan: Moderasi Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen.
6.	Ayem dan Nugroho, 2016	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan	Independen Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi. Dependen Nilai Perusahaan.	Analisis regresi linier berganda	Profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Independen Profitabilitas. Dependen nilai perusahaan. Perbedaan: Independen Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi
7.	Alamsyah dan Muchlas, 2018	Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan IOS Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening.	Independen Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan IOS. Dependen Nilai Perusahaan. Intervening Kebijakan dividen.	Analisis jalur (<i>path analysis</i>)	Struktur modal, kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Independen IOS. Dependen nilai perusahaan. Intervening kebijakan dividen. Perbedaan: Independen Struktur Kepemilikan, S

						struktur Modal.
8.	Hariyanto dan Lestari, 2015	Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, Dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan.	Independen struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE. Dependen Nilai Perusahaan.	Regresi linier berganda	IOS dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur kepemilikan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Independen IOS. Dependen nilai perusahaan. Perbedaan: Independen Struktur Kepemilikan, dan ROE.
9.	Putra dan Lestari, 2016	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	Independen Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan ukuran perusahaan Dependen Nilai Perusahaan.	Regresi linear berganda,	Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Independen profitabilitas. Dependen nilai perusahaan. Perbedaan: Independen Kebijakan Dividen, Likuiditas, dan ukuran perusahaan
10.	Pradani dan Aji, 2018	Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan	Independen Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional. Dependen Nilai Perusahaan.	Analisis regresi berganda	Kebijakan dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai	Persamaan: Independen Kepemilikan Institusional Dependen nilai perusahaan. Perbedaan: Independen Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran

					perusahaan.	Perusahaan.
11.	Sari, dkk, 2015	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Pemoderasi	Independen Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional. Dependen Nilai Perusahaan. Moderasi kebijakan utang.	<i>Moderate Regression Analysis</i> (MRA).	Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Utang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan	Persamaan: Independen kepemilikan institusional. Dependen nilai perusahaan Perbedaan: Independen kepemilikan manajerial. Moderasi kebijakan utang.
12.	Sudiani dan Darmayanti, 2016	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Independen Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan <i>Investment Opportunity Set</i> Dependen Nilai Perusahaan.	Analisis regresi linear berganda	Profitabilitas, dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas dan pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.	Persamaan: Independen Profitabilitas, dan <i>Investment Opportunity Set</i> . Dependen nilai perusahaan. Perbedaan: Independen likuiditas dan pertumbuhan.
13.	Sanchez, dkk, 2016	Related-party transactions, dominant owners and firm value	Independen transaksi dengan pihak terkait dan nilai perusahaan	jalur regresi	dimensi finansial, operasi dan investasi RPTs secara negatif mempengaruhi nilai perusahaan karena adanya efek pengambilalihan dimana RPTs digerakkan oleh oportunisme orang dalam, terlepas dari dimensi	Persamaan: nilai perusahaan Perbedaan: transaksi dengan pihak terkait

					(finansial, operasi dan investasi) yang dipengaruhi oleh keberadaan RPTs.	
14.	Cristobal , dkk, 2018	Techno-economic and profitability analysis of food waste biorefineries at European level	Independen analisis ekonomi dan profitabilitas biorefineries limbah makanan	jalur valorisasi	hasilnya menunjukkan bahwa tidak semua bahan baku limbah memiliki potensi yang sama. Opsi yang paling menguntungkan adalah yang terkait dengan penerapan lebih sedikit pabrik, yaitu memusatkan produksi dan memanfaatkan skala ekonomi sambil berisiko meningkatkan eksternalitas, karena logistik bahan baku.	<p>Persamaan:</p> <p>Independen profitabilitas.</p> <p>Perbedaan:</p> <p>analisis ekonomi</p> <p>Objek: limbah makanan di tingkat Eropa</p>
15.	Hamid, dkk, 2015	Capital Structure and Profitability in Family and Non-Family Firms: Malaysian evidence	Independen struktur modal dan profitabilitas	Metodologi pasangan serasi	rasio utang berhubungan negatf dan signifikan terhadap profitabilitas	<p>Persamaan:</p> <p>Independen profitabilitas</p> <p>Perbedaan:</p> <p>Independen struktur modal.</p>

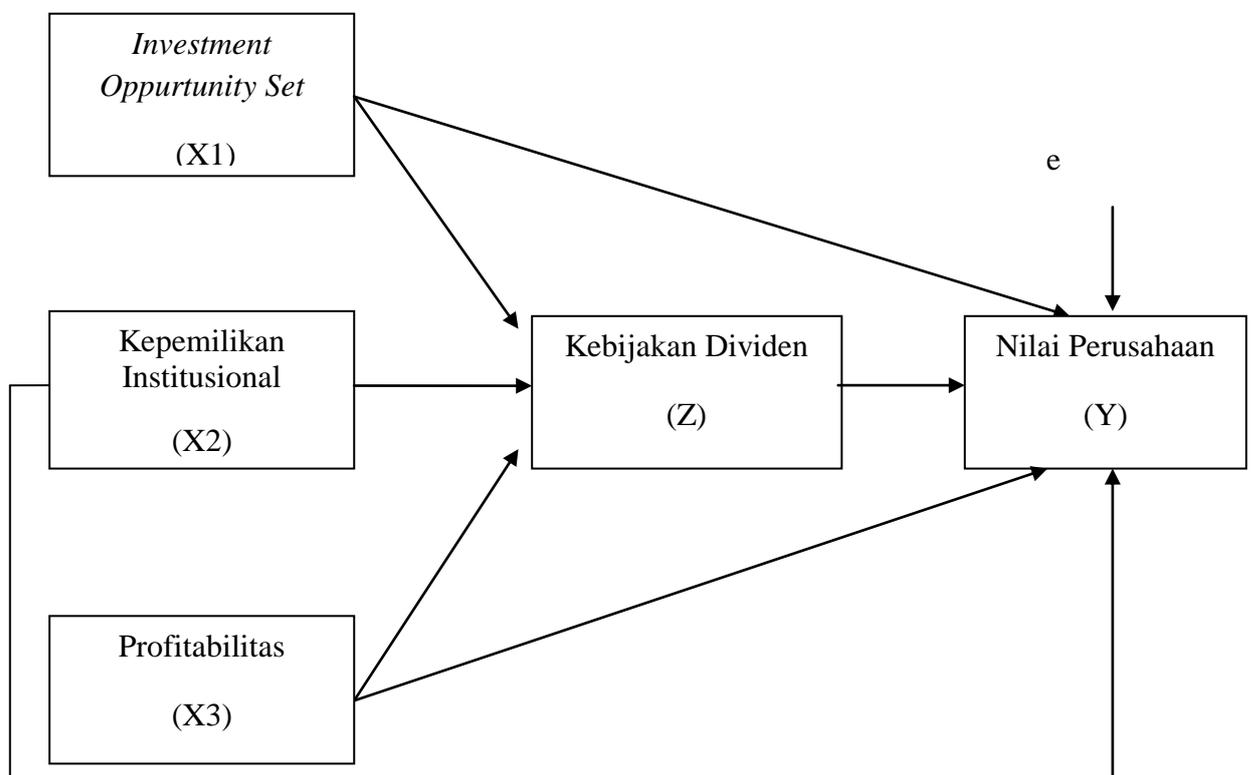
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pikir ini merupakan model konseptual tentang bagaimana teori hubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Adapun masalah yang dianggap penting dalam penelitian ini adalah

investment opportunity set, kepemilikan institusional, dan profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun kerangka pikir sebagai berikut:

Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran Teoritis



2.4. Hipotesa

Berdasarkan daftar pustaka kerangka pemikiran teoritis, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

1. *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
4. *Investment opportunity set* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
5. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
6. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
7. Kebijakan dividen berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

8. *Investment oppurtunity set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
9. Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
10. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Dalam melakukan sebuah penelitian yang pertama kali diperhatikan adalah objek penelitian. Dimana objek penelitian tersebut terkandung masalah yang disajikan bahan penelitian untuk dicari pemecahannya. Objek penelitian ini adalah investment opportunity set, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan yang dilakukan di perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 yang diakses melalui alamat www.idx.co.id.

3.2. Variabel dan Definisi Variabel Penelitian

3.2.1. Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

3.2.1.1. Nilai Perusahaan

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dilakukan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi sehingga dapat memakmurkan pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan proksi yang menggambarkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan merupakan suatu ukuran yang penting bagi investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio pasar yaitu *Price to Book Value*.

Lestari dan Triyani, 2017:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

3.2.2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang sering disebut juga sebagai *variable stimulus, prediksot, antecedent*. Dalam bahas indonesia sering disebut juga sebagai variabel bebas. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *investment oppurtunity set*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas.

3.2.2.1. Investment Oppurtunity Set

Investment Oppurtunity Set (IOS) merupakan pengeluaran yang dilakukan pada saatsekarang dengan harapan pengembalian di masa datang dimana pertumbuhan *Investment Oppurtunity Set (IOS)* merupakan pengeluaran yang dilakukan pada saat sekarang dengan harapan pengembalian di masa datang dimana perumbuhan nilai dari investasi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan mengelola modal merupakan hal yang penting. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan modal dengan dengan baik dalam menjalankan

usahanya maka kemungkinan perusahaan akan tumbuh akan semakin meningkat. Menurut **Prasetio dan Suryono (2016)** *Investments opportunity set* dapat diukur dengan:

$$\text{IOS} = \frac{\text{Lembar saham beredar} \times \text{Harga saham penutupan}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.2.2.2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank dan pemerintah. Kepemilikan saham institusional merupakan kepemilikan saham terbesar oleh pihak institusi perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki institusi. Rumus untuk menghitung persentase kepemilikan institusional adalah sebagai berikut (**Sinarmayarani dan Suwitho, 2016**):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah sahaam beredar}} \times 100\%$$

3.2.2.3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang dapat mewakili kinerja keuangan perusahaan, dimana meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan meningkatkan *return* yang akan didapatkan oleh investor (**Sudiani dan**

Darmayanti, 2016). Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA) yang merupakan tingkat kemampuan perusahaan menghasilkan labadengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai aset tersebut. **Fahmi Irham (2015: 82)** Pengukuran variabelnya berdasarkan *return on aset* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

3.2.3. Variabel Intervening

3.2.3.1. Kebijakan Dividen

Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau diinvestasikan kembali oleh perusahaan **Amanah dan Feriana (2017)**. Setiap perusahaan, disatu pihak menginginkan adanya pertumbuhan bagi perusahaan, dan dilain pihak juga ingin membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Itulah sebabnya, manajemen perusahaan hendaknya dapat membuat kebijakan dividen yang tepat, dalam artinya menentukan berapa persen laba yang harus diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa persen laba yang harus ditahan untuk mendukung pertumbuhan atau investasi, sehingga kepentingan para pemegang saham dan perusahaan dapat terpenuhi semua. Kebijakan dividen ini diukur dengan Dividend Payout ratio (DPR) yang bisa dilihat pada tahun yang

dianalisis. **Feriani dan Amanah (2017)** Dividend Payout Ratio (DPR) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen tunai per saham}}{\text{Laba per saham}} \times 100\%$$

3.3. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.3.1. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder, di mana data yang telah dipublikasikan dan diolah oleh pihak perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Data sekunder yang digunakan adalah laporan tahunan atau *annual report* yang diperoleh melalui website perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.3.2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah

1. Metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan mempelajari data dan dokumen–dokumen yang dibutuhkan. Data dan dokumen tersebut merupakan laporan tahunan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.com dan situs resmi perusahaan.

2. Metode kepustakaan, ialah pengumpulan data dengan cara mempelajari berbagai literatur, buku, hasil penelitian yang sejenis dan media lain yang mempunyai kaitan dengan masalah yang akan di teliti. Dalam hal ini penulis menggunakan buku yang berkaitan dengan variabel penelitian.
3. Riset Internet, yaitu pengumpulan data yang berasal dari situs-situs yang berhubungan dengan berbagai informasi yang dibutuhkan dalam penelitian.

3.4. Populasi dan sampel

3.4.1. Populasi

Populasi adalah keseluruhan nilai yang mungkin, hasil pengukuran ataupun perhitungan, kualitatif ataupun kuantitatif mengenai karakteristik tertentu dari semua anggota kumpulan yang lengkap dan jelas yang ingin dipelajari sifat-sifatnya **Hasan M.Iqbal (2014: 12)**. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyajikan laporan keuangan secara lengkap dan di publikasikan dalam annual report pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Populasi ini berjumlah sebanyak 42 perusahaan.

Tabel 3.1**Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Menjadi Populasi**

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk,
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk,
4	CAMP	Campina Ice Cream Industry Tbk.
5	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
6	CINT	Chitose Internasio Tbk.
7	CLEP	Sariguna Primatirta Tbk.
8	DAVO	Davomas Abadi Tbk.
9	DLTA	Delta Jakarta Tbk.
10	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk.
11	GGRM	Gudang Garam Tbk.
12	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
13	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
14	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
15	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.
16	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
17	KAEF	Kimia Farma Tbk.
18	KICI	Kedaung Indah Can Tbk.
19	KINO	Kino Indonesia Tbk.
20	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
21	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.
22	MBTO	Martina Berto Tbk.
23	MERK	Merck Tbk.
24	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
25	MRAT	Mustika Ratu Tbk,
26	MYOR	Mayora Indah Tbk.
27	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.
28	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk.
29	PYFA	Pyridam Aneka Niaga Tbk.
30	RMBA	Bentoel International Investama Tbk.
31	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
32	SCPI	Merck Sharp Dohme Tbk.
33	SIDO	Industri Jamu Farmasi Sido Muncul Tbk.
34	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
35	SKLT	Sekar Laut Tbk.
36	STTP	Siantar Top Tbk.
37	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
38	TSPC	Tempo Scan Pacifik Tbk.
39	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk.

40	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
41	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
42	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.

Sumber : Bursa Efek Indonesia

3.4.2. Sampel

Sampel adalah bagian dari sebuah populasi yang dianggap dapat mewakili populasi **Hasan M.Iqbal (2014: 12)**. Sampel penelitian diambil secara purposive sampling, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Dalam penelitian penulis mengambil sampel sebanyak 15 perusahaan selama periode 2013-2017. Adapun kriteria yang menjadi faktor penentu dalam sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.
2. Perusahaan yang tidak mengalami delisting tahun 2013-2017.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode 2013-2017.
4. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang menyajikan variabel – variabel penelitian yang dibutuhkan secara lengkap tahun 2013-2017

Tabel 3.2
Jumlah Sampel Berdasarkan Kriteria Penarikan Sampel

No	Karakteristik Perusahaan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017	(42)
2	Perusahaan yang mengalami delisting tahun 2013-2017	(1)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode 2013-2017	(11)
4	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia yang tidak menyajikan variabel-variabel penelitian yang dibutuhkan secara lengkap tahun 2013-2017.	(15)
5	Sampel	15

Sumber : Bursa Efek Indonesia (data yang diolah kembali)

Tabel 3.3
Daftar Perusahaan yang di Jadikan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
2.	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk.
3.	GGRM	Gudang Garam Tbk.
4.	HMSP	HM Sampoerna Tbk.
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk..
7.	KAEF	Kimia Farma Tbk.

8.	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
9.	MERK	Merck Tbk,
10.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk,
11.	MYOR	Mayora Indah Tbk.
12.	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk
13.	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
14.	TSPC	Tempo Scan Pacifik Tbk.
15.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber : www.idx.co.id

3.5. Metode Analisis Data

Analisis data penelitian adalah bagian dari proses pengujian data setelah tahap pemilihan dan pengumpulan data penelitian. Adapun tahap-tahap dalam melakukan analisis data pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.5.1. Analisis Deskriptif

Menurut **Hasan M. Iqbal (2014: 6)**, statistik deskriptif atau statistik deduktif adalah bagian dari statistik yang mempelajari cara pengumpulan dan penyajian data sehingga mudah dipahami. Statistik deskriptif hanya berhubungan dengan hal menguraikan atau memberikan keterangan-keterangan mengenai suatu data atau keadaan atau fenomena. Dengan kata lain, statistik deskriptif hanya berfungsi menerapkan keadaan, gejala, atau persoalan.

3.5.2. Uji Asumsi Klasik

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

residual terdistribusi normal, tidak adanya multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

3.5.2.1. Uji Normalitas

Menurut **Priyatno Duwi (2017: 109)** uji normalitas residual digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal. Beberapa metode uji normalitas dilakukan dengan dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal di grafik Normal P-P Plot of regression standardized residual atau dengan uji One Sample Kolmogorov-Smirnov dan metode signifikan Skewness dan Kurtosis.

3.5.2.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah keadaan dimana ada hubungan linear secara sempurna atau mendekati sempurna antara variabel independen dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah yang terbebas dari masalah multikolinearitas. Konsekuensi adanya multikolinearitas adalah koefisien korelasi tidak tertentu dan kesalahan menjadi sangat besar atau tidak terhitung.

Priyatno Duwi (2012: 93) Variabel yang menyebabkan multikolinearitas dapat dilihat dari nilai tolerance yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai VIF yang lebih besar dari nilai 10. Dari output regresi didapatkan nilai tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10, sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Menurut **Priyatno Duwi (2017:126)** Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi. Pada regresi yang baik seharusnya tidak terjadi heteroskedastisitas. Macam-macam uji heteroskedastisitas antara lain adalah dengan uji koefisien korelasi Spearman's rho, melihat pola titik-titik pada grafik regresi, uji park dan uji glejser. Pada buku ini akan dibahas untuk uji Glejser dan melihat pola titik-titik pada grafik regresi.

1. Metode Uji Glejser

Pengujian heteroskedastisitas menggunakan teknik uji glejser yaitu meregresikan variabel independen dengan nilai absolute residualnya. Jika pada uji t nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolute residual didapat lebih dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadimasalah heteroskedastisitas.

2. Metode grafik (melihat pola titik-titik pada grafik regresi)

Dasar kriterianya dalam pengambilan keputusan yaitu:

- 1.) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas
- 2.) Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.4. Uji Autokorelasi

Menurut Masngudi, dkk (2012: 122) tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk mengetahui apakah data yang digunakan ada yang cenderung mengganggu data lain. Untuk melihat data dikategorikan terbebas dari gejala autokorelasi yaitu nilai DW berada diantara -2 dan +2.

3.5.3. Pengujian Hipotesis

Parametrik digunakan jika distribusi data yang digunakan normal. Sedangkan *non parametric* digunakan jika distribusi data yang digunakan tidak normal. Salah satu jenis dari uji *parametric* adalah uji regresi. Untuk menguji hipotesis yang dilakukan dengan uji koefisien determinasi, uji pengaruh simultan (*F test*), dan uji parsial (*t test*).

3.5.3.3. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Uji ini digunakan dalam menguji besarnya sumbangan (kontribusi) yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan antar variabel X1, X2 dan X3 terhadap Y serta dampaknya kepada Z, dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Merumuskan Diagram Jalur dan Persamaan Struktural

Diagram jalur adalah alat untuk melukiskan secara grafis struktur hubungan kualitas antar variabel independen, intervening, dan dependen. Di samping menggunakan diagram jalur untuk menyatakan model yang dianalisis, dalam analisis jalur untuk menyatakan model yang

dianalisis, dalam analisis jalur juga ditampilkan dalam bentuk persamaan struktural, sebagai berikut:

$$Z = P_{ZX_1} + P_{ZX_2} + P_{ZX_3} + \varepsilon_1 \text{ (sebagai persamaan struktural 1)}$$

Keterangan:

P = Koefisien Regresi

Z = Kebijakan Dividen

X1 = *Investment Opportunity Set*

X2 = Kepemilikan Institusional

X3 = Profitabilitas

ε_1 = *Error*

$$Y = P_{YX_1} + P_{YX_2} + P_{YX_3} + P_{YZ} + \varepsilon_2 \text{ (sebagai persamaan struktural 2)}$$

Keterangan:

P = Koefisien Regresi

Y1 = Nilai Perusahaan

Z = Kebijakan Dividen

X1 = *Investment Opportunity Set*

X2 = Kepemilikan Institusional

X3 = Profitabilitas

ε_2 = *Error*

2. Menghitung koefisien jalur untuk struktur yang telah dirumuskan melalui uji asumsi klasik

Riduwan dan Kuncoro (2013: 116) Khusus untuk program SPSS, koefisien jalur (*path*) ditunjukkan oleh *output* yang dinamakan *Coefficient* atau dikenal

dengan nilai *Beta* .

3.5.3.2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut **Priyatno Duwi (2017:178)** R^2 atau kuadrat dari R , yaitu menunjukkan koefisien determinasi. Angka ini akan diubah ke bentuk persen, yang artinya persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Uji determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan determinasi *Adjusted R²*

3.5.3.3. Pengujian Secara Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial harga dan kuantitas berpengaruh secara signifikan terhadap pendapatan (**Duwi Priyatno, 2012: 80**). Pengujian ini menggunakan tingkat signifikan 0,05 dan 2 sisi. Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis
2. Menentukan tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau 5%
3. Menentukan keputusan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dengan kriteria sebagai berikut:
 - a. Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak
 - b. Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Perusahaan

4.1.1. PT Delta Djakarta Tbk

PT Delta Djakarta Tbk (“PT Delta” atau “Perseroan”) didirikan pertama kali di Indonesia pada 1932 sebagai pabrik pembuatan bir Jerman bernama NV Archipel Brouwerij. Perseroan belakangan dibeli oleh firma Belanda dan namanya diganti menjadi NV De Oranje Brouwerij. Perseroan mengganti namanya menjadi PT Delta Djakarta, pada 1970. Pada 1984 PT Delta menjadi salah satu perusahaan Indonesia pertama yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (kini Bursa Efek Indonesia), mengukuhkan statusnya sebagai salah satu pemain utama industri bir dalam negeri. Era 1990-an merupakan periode ketika penanaman modal asing di Indonesia mengalir deras. Pada masa inilah San Miguel Corporation (SMC) menjadi pemegang saham pengendali dalam Perseroan. SMC merupakan salah satu konglomerat terbesar dan memiliki ragam usaha terbanyak di Filipina, bergerak dalam bidang minuman, makanan, pengemasan, listrik, bahan bakar dan minyak, infrastruktur, penambangan, dan telekomunikasi.

4.1.2. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk

PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (“Darya-Varia” atau “Perseroan”) didirikan sebagai Perusahaan Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) di Indonesia yang mulai beroperasi pada 1976, dan telah berdedikasi pada dunia kesehatan selama lebih dari 40 tahun di Indonesia. Setelah Penawaran Saham

Perdana pada November 1994, Perseroan menjadi perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pada 1995, Perseroan mengakuisisi PT Pradja Pharin (Prafa) dan mulai mengembangkan secara luas berbagai varian produk Obat Resep dan *Consumer Health*. Perseroan dan Prafa melakukan merger pada 2014 untuk mempermudah proses administrasi dan bisnis. Pada Juli 2014, aset dan kewajiban Prafa dikonsolidasikan setelah Perseroan menjadi entitas induk. Pada Oktober 2016, Kantor Pusat Perseroan menempati gedung perkantoran baru di wilayah Jakarta Selatan.

Perseroan mengoperasikan dua pabrik berkelas dunia di Gunung Putri dan Citeureup, Bogor. Kedua pabrik memiliki sertifikat Cara Pembuatan Obat yang Baik (CPOB) ASEAN, dan memproduksi produk-produk Perseroan serta memberikan jasa *toll manufacturing* bagi pelaku bisnis nasional dan multinasional untuk dipasarkan didalam dan luar negeri.

4.1.3. PT Gudang Garam Tbk

Gudang Garam adalah produsen rokok kretek terkemuka yang identik dengan Indonesia yang merupakan salah satu sentra utama perdagangan rempah di dunia. Dengan total penduduk sekitar 260 juta jiwa, Indonesia merupakan pasar konsumen yang besar dan beragam dengan persentase perokok dewasa yang signifikan, diperkirakan 67,0% laki-laki dewasa di Indonesia adalah perokok. Berdasarkan riset pasar Nielsen, pada akhir tahun 2017 Gudang Garam memiliki pangsa pasar rokok dalam negeri sebesar 21,4% dengan produk-produk yang sudah dikenal luas oleh masyarakat di seluruh Nusantara. Gudang Garam

menyediakan lapangan kerja bagi 35.272 orang di akhir tahun 2017 yang terlibat dalam produksi rokok, pemasaran dan distribusi. Perusahaan juga memiliki 67 kantor area dengan 281 titik distribusi di seluruh Indonesia dan armada penjualan lebih dari 7.000 kendaraan, termasuk sepeda motor untuk melayani pasar. Kesejahteraan karyawan menjadi perhatian utama, dari standar keselamatan kerja dan penyediaan fasilitas kesehatan hingga pelatihan kepemimpinan, manajemen, administrasi dan keterampilan teknik, yang diselenggarakan di dalam maupun di luar Perusahaan.

4.1.4. PT Hanjaya Mandala Sampoerna

PT Hanjaya Mandala Sampoerna adalah perusahaan rokok terbesar ketiga di Indonesia. Kantor pusatnya berada di Surabaya, Jawa Timur. Perusahaan ini sebelumnya merupakan perusahaan yang dimiliki keluarga Sampoerna, namun sejak Maret 2005 kepemilikan mayoritasnya berpindah tangan ke Philip Morris, perusahaan rokok terbesar di dunia dari Amerika Serikat, mengakhiri tradisi keluarga yang melebihi 90 tahun. Beberapa merek rokok terkenal dari Sampoerna adalah Dji Sam Soe, A Mild. Dji Sam Soe adalah merek lama yang telah bertahan sejak masa awal perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan ini juga terkenal karena iklan-iklannya yang kreatif di media massa. Sampoerna didirikan pada tahun 1913 di Surabaya oleh Liem Seeng Tee dan istrinya Siem Tjiang Nio, imigran Tionghoa dari Fujian, Tiongkok dengan nama Handel Maastchpaij Liem Seeng Tee yang kemudian berubah menjadi NV Handel Maastchapij Sampoerna.

4.1.5. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (“ICBP” atau “Perseroan”) merupakan salah satu produsen produk konsumen bermerek yang mapan dan terkemuka, dengan kegiatan usaha yang terdiversifikasi, antara lain mi instan, dairy, makanan ringan, penyedap makanan, nutrisi dan makanan khusus, serta minuman. Selain itu, ICBP juga menjalankan kegiatan usaha kemasan yang memproduksi baik kemasan fleksibel maupun karton, untuk mendukung kegiatan usaha intinya. Kami menawarkan berbagai pilihan produk solusi sehari-hari bagi konsumen di segala usia dan segmen pasar, melalui sekitar 40 merek produknya yang terkemuka. Banyak di antara merek-merek tersebut memiliki posisi pasar yang signifikan di Indonesia, didukung oleh kepercayaan dan loyalitas jutaan konsumen selama bertahun-tahun.

Sebagian besar produk-produk kami tersedia diseluruh nusantara. Didukung oleh jaringan distribusi yang ekstensif dari perusahaan induk, kami dapat memenuhi permintaan pasar secara tepat waktu dan lebih efisien. Kegiatan operasional kami didukung oleh lebih dari 50 pabrik yang tersebar di berbagai wilayah utama di Indonesia

4.1.6. PT Indofood Sukses Makmur Tbk

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Pangan Jaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Kantor pusat INDF berlokasi di Sudirman Plaza,

Indofood Tower, Lantai 21, Jl. Jend. Sudirman Kav. 76 – 78, Jakarta 12910 – Indonesia. Sedangkan pabrik dan perkebunan INDF dan anak usaha berlokasi di berbagai tempat di pulau Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi dan Malaysia.

Induk usaha dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah CAB Holding Limited (miliki 50,07% saham INDF), Seychelles, sedangkan induk usaha terakhir dari Indofood Sukses Makmur Tbk adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Saat ini, Perusahaan memiliki anak usaha yang juga tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), antara lain: Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) dan Salim Ivomas Pratama Tbk (SIMP).

4.1.7. PT Kimia Farma (Persero) Tbk

PT Kimia Farma (Persero) Tbk (selanjutnya disebut “Kimia Farma” atau “Perseroan”) berdiri pada 16 Agustus 1971 berdasarkan akta No. 18 tanggal 16 Agustus 1971 yang telah diubah dengan Akta Perubahan No. 18 tanggal 11 Oktober 1971, keduanya dibuat di hadapan Notaris Soelaeman Ardjasmita, di Jakarta. Akta Perubahan ini telah mendapat persetujuan dari Menteri Kehakiman Republik Indonesia dengan Surat Keputusan No.J.A.5/184/21 tanggal 14 Oktober 1971, yang didaftarkan pada buku registrasi No. 2888 dan No. 2889 tanggal 20 Oktober 1971 di Kantor Pengadilan Negeri Jakarta serta diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 90 tanggal 9 November 1971 dan Tambahan Berita Negara Republik Indonesia No. 508.

Kimia Farma adalah perusahaan yang lahir dari kebijakan pemerintah untuk menasionalisasi perusahaan-perusahaan asing di Indonesia dan merupakan

perusahaan industri farmasi pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah “NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co”. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi “PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma”. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi “PT Kimia Farma (Persero)”.

4.1.8. PT Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira Panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali dan memiliki alamat yang sama yakni, di Jl. Let.Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KLBF meliputi, antara lain usaha dalam bidang farmasi, perdagangan dan perwakilan. Saat ini, KLBF terutama bergerak dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan termasuk pelayanan kesehatan primer.

4.1.9. PT Merck Tbk

PT Merck Tbk (“Merck” atau “Perseroan”) didirikan tahun 1970 berdasarkan UU No.1 Tahun 1967 jo. UU No.11 Tahun 1970 mengenai Penanaman Modal Asing (“PMA”). Pendirian Perseroan disahkan melalui Akta Notaris No.29 tanggal 14 Oktober 1970, yang ditandatangani dihadapan Notaris Eliza Pondaag, SH, dan disahkan Menteri Kehakiman melalui surat keputusan No.J.A.5/173/6 tanggal 28 Desember 1970, sebagaimana dimuat dalam Lampiran No.202 pada Lembaran Negara No.34 tanggal 27 April 1971. Merck adalah salah satu perusahaan pertama yang mendaftarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) tahun 1981 dan mengumumkan statusnya sebagai perusahaan publik. Selama penawaran umum perdana, Merck Holding GmbH Hasal Darmstadt, Jerman, kepemilikan saham sebesar 73,99%, sementara 26,01% saham lainnya dimiliki publik. Sesuai peraturan BEI No.I-A v.1, di tahun 2015 Perseroan melakukan *stock split* dengan rasio 1:20.

Perusahaan induk kami, Merck KGaA, berkantor pusat di Darmstadt, Jerman, dan telah berdiri sejak 1668. Merck KGaA merupakan perusahaan kimia

dan farmasi tertua di dunia, yang kini telah berevolusi menjadi perusahaan sains dan teknologi terkemuka di dunia. Selama satu decade terakhir, Merck lebih berfokus kepada isu-isu terkait *healthcare*, *life science* dan *performance materials*. Bagi Merck Group, Perseroan memiliki posisi strategis sebagai pusat produksi di kawasan Asia Tenggara yang tengah berkembang, karena kami memiliki satu-satunya fasilitas manufaktur di wilayah ini

4.1.10. PT Multi Bintang Indonesia Tbk

PT Multi Bintang Indonesia Tbk memiliki riwayat yang kuat perihal produksi bir (*brewing*) dan minuman non-alkohol di Indonesia, selama 86 tahun terakhir. Perseroan pada awalnya didirikan pada 1929 di Medan sebagai NV Nederlandsch-Indische Bierbrouwerijen. Membuka brewery pertama di Surabaya, yang mulai beroperasi secara komersial pada 21 November 1931. Lima tahun kemudian, pada 1936, Perseroan memindahkan domisili resminya dari Medan ke Surabaya, dan Heineken menjadi pemegang saham utama Perseroan. Hal ini kemudian mengubah nama Perseroan sehingga resmi menjadi N.V. Heineken's Nederlandsch-Indische Bierbrouweerijen Maatschappij. Brewery ini ditutup selama Perang Dunia II, namun kembali beroperasi pada 1949, dengan memperkenalkan bir Heineken ke pasar Indonesia. Perseroan pun pada 1951 berganti nama menjadi Heineken's Indonesische Bierbrouwerijen Maatschappij NV. Pada 1972, Perseroan berganti nama menjadi P.T. Perusahaan Bir Indonesia, dan membangun brewery baru di Tangerang, yang mulai beroperasi pada tahun berikutnya, 1973.

4.1.11. PT Mayora Indah Tbk

PT Mayora Indah Tbk. (Perseroan) didirikan pada tahun 1977 dengan pabrik pertama berlokasi di Tangerang dengan target market wilayah Jakarta dan sekitarnya. Setelah mampu memenuhi pasar Indonesia, Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana dan menjadi perusahaan public pada tahun 1990 dengan target market, konsumen Asean. Kemudian melebarkan pangsa pasarnya ke negara-negara di Asia. Saat ini produk Perseroan telah tersebar di 5 benua di dunia. Sebagai salah satu Fast Moving Consumer Goods Companies, PT. Mayora Indah Tbk telah membuktikan dirinya sebagai salah satu produsen makanan berkualitas tinggi dan telah mendapatkan banyak penghargaan, diantaranya adalah “Top Five Best Managed Companies in Indonesia” dari Asia Money, “Top 100 Exporter Companies in Indonesia” dari majalah Swa, “Top 100 public listed companies” dari majalah Investor Indonesia, “Best Manufacturer of Halal Products” dari Majelis Ulama Indonesia, Best Listed Company dari Berita Satu, dan banyak lagi penghargaan lainnya.

4.1.12. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530 – Jawa Barat, dan pabrik lainnya berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang blok U dan W – Bekasi,

Pasuruan, Semarang, Makassar, Purwakarta, Palembang, Cikande dan Medan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Nippon Indosari Corpindo Tbk, antara lain: Indoritel Makmur Internasional Tbk (DNET) (31,50%), Bonlight Investments., Ltd (25,03%) dan Pasco Shikishima Corporation (8,50%).

4.1.13. PT Mandom Indonesia Tbk

PT Mandom Indonesia Tbk berdiri sebagai perusahaan joint venture antara Mandom Corporation, Jepang dan PT The City Factory. Perseroan berdiri dengan nama PT. Tancho Indonesia dan pada tahun 2001 berganti menjadi PT Mandom Indonesia Tbk. Pada tahun 1993, Perseroan menjadi perusahaan ke-167 dan perusahaan joint venture Jepang ke-11 yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Saat ini jumlah saham Perseroan adalah 201.066.667 lembar saham dengan nilai nominal Rp 500/saham.

Kegiatan produksi komersial Perseroan dimulai pada tahun 1971 dimana pada awalnya Perseroan menghasilkan produk perawatan rambut, kemudian berkembang dengan memproduksi produk wangi-wangian dan kosmetik. Perseroan mempunyai dua lokasi pabrik di Kawasan Industri MM2100, Bekasi ; Factory 1 yang berada di Jl. Irian khusus memproduksi seluruh produk kosmetik Perseroan sementara Factory2 yang berada di Jl. Jawa berfungsi untuk memproduksi kemasan plastik dan juga sebagai pusat logistik.

4.1.14. PT Tempo Scan Pacific Tbk

PT Tempo Scan Pacific Tbk (“Perseroan”) dan entitas anaknya merupakan bagian dari kelompok usaha swasta nasional Grup Tempo yang telah memulai usaha perdagangan produk farmasi sejak tahun 1953. PT Tempo Scan Pacific Tbk dibentuk melalui proses restrukturisasi pada tahun 1991 dan semula bernama PT Scanchemie yang pada tahun 1970 memulai kegiatan produksi komersial produk farmasi dalam skala besar. Seiring dengan perjalanan waktu, Perseroan melalui entitas anaknya memproduksi produk kosmetik dan produk konsumen sejak tahun 1977.

Pada tahun 1994 Perseroan menjadi perusahaan publik dan mencatatkan saham-sahamnya sejumlah 75.000.000 lembar saham di Bursa Efek Indonesia/BEI (dahulu Bursa Efek Jakarta/BEJ). Pada tahun 1995 jumlah saham tersebut telah meningkat menjadi 150.000.000 lembar saham dengan dirubahnya nilai nominal masing-masing saham Perseroan dari Rp1.000 menjadi Rp500 per lembar saham (pemecahan saham)

4.1.15. PT Unilever Indonesia Tbk

Rangkaian produk Unilever Indonesia mencakup brand-brand ternama seperti Pepsodent, Lux, Lifebuoy, Dove, Sunsilk, Clear, Rexona, Vaseline, Rinso, Molto, Sunlight, Walls, Blue Band, Royco, Bango dan banyak lagi. Tujuan Perseroan adalah untuk menciptakan masa depan yang lebih baik setiap hari; kami membantu konsumen merasa nyaman, berpenampilan baik dan lebih menikmati kehidupan melalui *brand* dan jasa yang memberikan manfaat untuk mereka

maupun orang lain; kami menginspirasi masyarakat untuk melakukan tindakan kecil setiap harinya yang bila digabungkan akan membuat perubahan besar bagi dunia; dan senantiasa mengembangkan cara baru dalam berbisnis yang memungkinkan kami untuk bertumbuh seraya mengurangi manfaat terhadap lingkungan dan meningkatkan dampak positif bagi masyarakat.

4.2. Hasil Penelitian

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian seperti investment opportunity set, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan deviden dan nilai perusahaan dan disamping itu, tujuan dari hasil uji statistik deskriptif ini adalah untuk melihat kualitas data penelitian yang ditunjukkan dengan angka atau nilai yang terdapat pada mean dan standar deviasi. Dapat dikatakan jika mean lebih besar dari pada standar deviasi atau penyimpangannya maka kualitas data adalah lebih baik. Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian tersebut dapat kita lihat sebagai berikut :

Tabel 4.1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Invesment Oppurtunity Set (X1)	75	-1.66	1.92	.7118	.54597
Kepemilikan Institusional (X2)	75	.33	.98	.7431	.15823
Profitabilitas (X3)	75	.08	1.44	.3412	.37169
Kebijakan Dividen (i)	75	.00	1.46	.5071	.29911
Nilai Perusahaan (Y)	75	.02	2.69	.7881	.49278
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Tabel diatas menggambarkan deskripsi variabel-variabel secara statistik dalam penelitian ini. Minimum adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, *mean* (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara standar deviasi adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data.

Tabel 4.1 menunjukkan deskriptif variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 75 adalah sebagai berikut :

1. *Investment opportunity set* mempunyai nilai minimum sebesar -1,66 dan nilai maksimum 1,92 Mean *investment opportunity set* adalah 0,7118 dengan standar deviasi 0,54597

2. Kepemilikan institusional mempunyai nilai minimum sebesar 0,33 dan nilai maksimum 0,98 Mean kepemilikan institusional adalah 0,7431 dengan standar deviasi 0,15823.
3. Profitabilitas mempunyai nilai minimum sebesar 0,08 dan nilai maksimum 1,44 Mean profitabilitas adalah 0,3412 dengan standar deviasi 0,37169.
4. Kebijakan dividen mempunyai nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum 1,46 Mean kebijakan dividen adalah 0,5071 dengan standar deviasi 0,29911
5. Nilai perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum 2,69 Mean nilai perusahaan adalah 0,7881 dengan standar deviasi 0,49278.

4.2.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Memastikan apakah data residual terdistribusi secara normal atau tidak, maka dilakukan pengujian *one sample Kolmogorov-smirnov* sebagai berikut:

4.2.2.1.1. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Struktur 1)

Tabel 4.2
Uji Normalitas Struktur 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25750224
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.076
	Negative	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		1.014
Asymp. Sig. (2-tailed)		.256

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.2 menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,014 dengan tingkat probabilitas signifikansi 0,256. Karena $0,256 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas..

4.2.2.1.2. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Struktur 2)

Tabel 4.3
Uji Normalitas Struktur 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26742629
Most Extreme Differences	Absolute	.126
	Positive	.126
	Negative	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z		1.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.188

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.3 menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,088 dengan tingkat probabilitas signifikansi 0,188. Karena $0,188 > 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas..

4.2.2.2. Uji Heteroskedastisitas

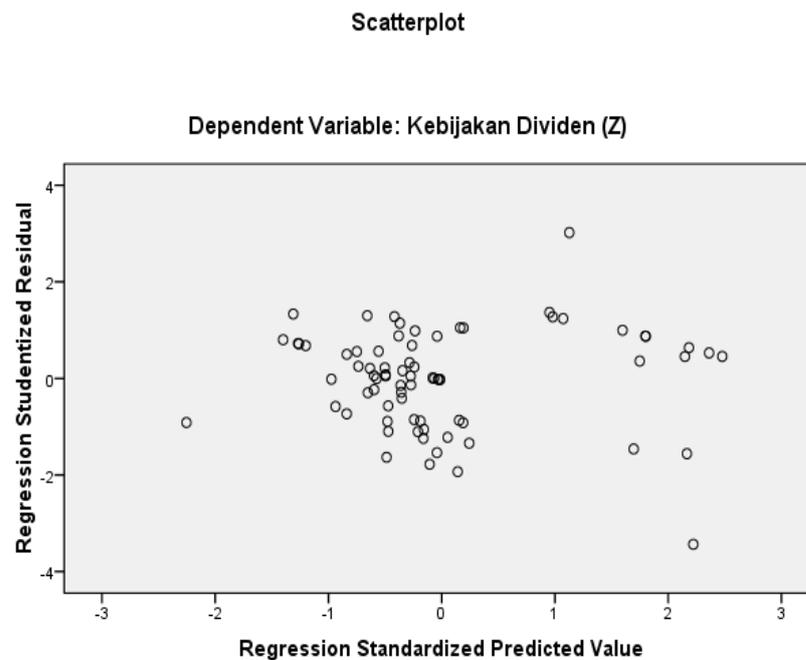
Uji heteroskedastisitas untuk menguji model regresi apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan kepengamatan lain. Model

regresi yang baik yaitu tidak terjadinya heteroskedastisitas dengan hasil sebagai berikut :

4.2.2.2.1. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Struktur 1)

Gambar 4.1

Uji Heteroskedastisitas Struktur 1



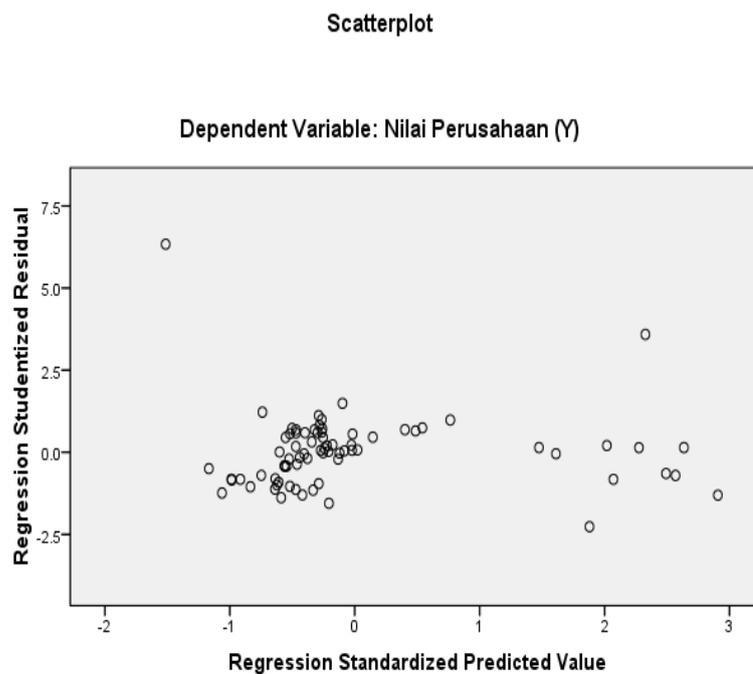
Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Berdasarkan gambar 4.1 diperoleh hasil tidak terdapat pola tertentu, seperti titik yang tidak membentuk sebuah pola tertentu dan tidak teratur, maka dapat diindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas.

4.2.2.2.2. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Struktur 2)

Gambar 4.2

Uji Heteroskedastisitas Struktur 2



Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Berdasarkan gambar 4.2 diperoleh hasil tidak terdapat pola tertentu, seperti titik yang tidak membentuk sebuah pola tertentu dan tidak teratur, maka dapat diindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas.

4.2.2.3. 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 diantara variabel independen. Untuk

mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*, serta besaran korelasi antar variabel independen. Regresi yang bebas dari problem multikolinearitas memiliki nilai *Tolerance* $\geq 0,10$ dan mempunyai *VIF* ≤ 10 . Adapun pengujiannya sebagai berikut:

4.2.2.3.1. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Struktur 1)

Tabel 4.4
Uji Multikolinearitas Struktur 1

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.097	.149		.650	.518		
	Investment Opportunity Set (X1)	.156	.086	.285	1.814	.074	.422	2.370
	Kepemilikan Institusional (X2)	.333	.197	.176	1.693	.095	.962	1.040
	Profitabilitas (X3)	.151	.127	.188	1.189	.238	.418	2.391

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Z)

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Dari tabel 4.4 koeficients diatas, dapat kita lihat nilai *Tolerance* yang dihasilkan masing-masing variabel independen yakni *investment opportunity set* sebesar 0,422 kepemilikan institusional sebesar 0,962 dan profitabilitas sebesar

0,418 yang mana ketiganya besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF masing-masing variabel independen yakni yakni *investment opportunity* sebesar 2,370 kepemilikan institusional sebesar 1,040 dan profitabilitas sebesar 2,391 yang mana ketiganya kecil dari 10. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau tidak adanya multikolinieritas.

4.2.2.3.2. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Struktur 2)

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas Struktur 2

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.000	.156		.001	.999		
	Investment Opportunity Set (X1)	.267	.092	.296	2.895	.005	.403	2.480
	Kepemilikan Institusional (X2)	.546	.210	.175	2.599	.011	.925	1.082
	Profitabilitas (X3)	.769	.134	.580	5.723	.000	.410	2.439
	Kebijakan Dividen (Z)	-.138	.124	-.084	-1.111	.270	.741	1.349

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Dari tabel 4.5 koefisiens di atas, dapat kita lihat nilai *Tolerance* yang dihasilkan masing-masing variabel independen yakni *investment opportunity set* sebesar 0,403 kepemilikan institusional sebesar 0,925 profitabilitas sebesar 0,410

dan kebijaksanaan deviden sebesar 0,741 yang mana keempatnya besar dari 0,10. Sedangkan nilai VIF masing-masing variabel independen yakni yakni *investment opportunity set* sebesar 2,480 kepemilikan institusional sebesar 1082 profitabilitas sebesar 2,439 dan kenijakan dividen sebesar 1,349 yang mana keempat kecil dari 10. Berdasarkan hasil uji multikolinieritas tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas atau tidak adanya multikoloniaritas.

4.2.2.5 Uji Autokorelasi

Uji autokolerasi untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode analisis) dengan kesalahan pada periode t-1 (periode sebelumnya). Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokolerasi adalah dengan menggunakan uji *Durbin – Watson*.

4.2.2.5.1. Pengaruh *Invesment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Struktur 1)

Tabel 4.6

Uji Autokorelasi Struktur 1

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.509 ^a	.259	.228	.26289	1.956

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (X3), Kepemilikan Institusional (X2), Investment Opprtunity Set (X1)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Z)

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Dilihat dari tabel Model Summary, yaitu hasil uji autokolerasi menunjukkan bahwa pada kolom Durbin – Watson terlihat nilainya 1,956 yang berarti nilai Durbin–Watson dalam penelitian ini berada pada angka -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokolerasi dalam penelitian ini.

4.2.2.5.2. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Struktur 2)

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi Struktur 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.840 ^a	.705	.689	.27496	1.409

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (Z), Kepemilikan Institusional (X2), Profitabilitas (X3), Investment Opprtunity Set (X1)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Dilihat dari tabel Model Summary, yaitu hasil uji autokolerasi menunjukkan bahwa pada kolom Durbin – Watson terlihat nilainya 1,409 yang berarti nilai Durbin–Watson dalam penelitian ini berada pada angka -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokolerasi dalam penelitian ini.

4.2.3. Uji Hipotesis

4.2.3.1. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

4.2.3.1.1. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Struktur 1)

Sub struktur I dalam penelitian ini menguji pengaruh *investment opportunity set*, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden. Berikut hasil pengolahan data pada sub struktur I menggunakan SPSS versi 16.0.

Tabel 4.8
Hasil Analisis Jalur Sub Struktur I

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.097	.149		.650	.518
	Investment Opportunity Set (X1)	.156	.086	.285	1.814	.074
	Kepemilikan Institusional (X2)	.333	.197	.176	1.693	.095
	Profitabilitas (X3)	.151	.127	.188	1.189	.238

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Z)

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Dari hasil analisis pengaruh variabel *investment opportunity set* (X1) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) menunjukkan koefisien jalur $\rho_{ZX1} = 0,285$. Nilai $t_{hitung} = 1,814$ dengan tingkat level sig $0,074 > 0,05$. Berdasarkan analisis data tersebut menunjukkan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini memberikan gambaran bahwa apabila

investment opportunity set meningkat maka kebijakan dividen tidak akan meningkat.

Berdasarkan variabel kepemilikan institusional (X2) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) menunjukkan koefisien jalur $\rho_{ZX2} = 0,176$. Nilai $t_{hitung} = 1,693$ dengan tingkat level sig $0,095 > 0,05$. Berdasarkan analisis data tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini memberikan gambaran bahwa apabila kepemilikan institusional meningkat maka kebijakan dividen tidak akan meningkat.

Berdasarkan variabel profitabilitas (X3) terhadap variabel kebijakan dividen (Z) menunjukkan koefisien jalur $\rho_{ZX3} = 0,188$. Nilai $t_{hitung} = 1,189$ dengan tingkat level sig $0,238 > 0,05$. Berdasarkan analisis data tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Ini memberikan gambaran bahwa apabila profitabilitas meningkat maka kebijakan dividen tidak akan meningkat.

Besar koefisien pengaruh variabel lain terlihat dari nilai koefisien residual ($\rho_{X1,2,3\epsilon1}$) dapat dihitung sebagai berikut:

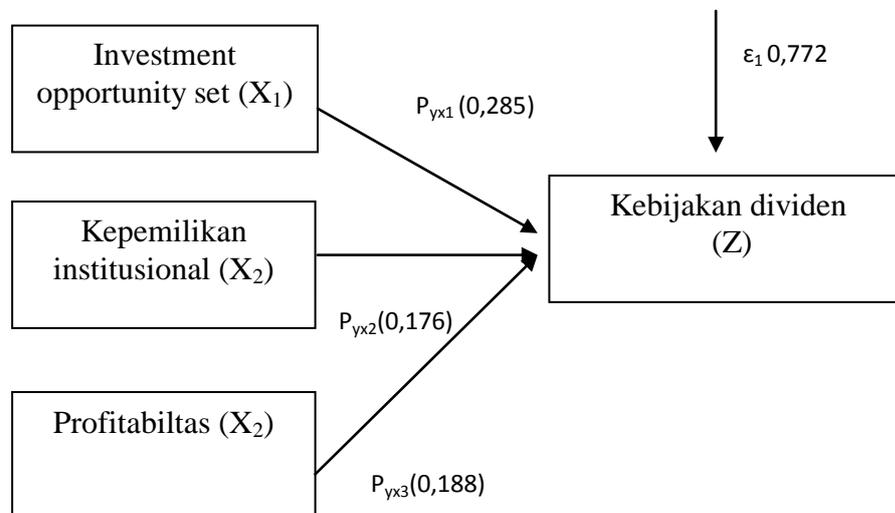
$$\begin{aligned}\rho_{X1,2,3\epsilon1} &= \sqrt{1 - R^2_{x_1x_2x_3}} \\ &= \sqrt{1 - 0,228} \\ &= 0,772\end{aligned}$$

Maka persamaan jalur sub struktur I adalah sebagai berikut:

$$Z = P_{ZX1} + P_{ZX2} + P_{ZX3} + \epsilon_1$$

$$Z = 0,285X_1 + 0,176X_2 + 0,188X_3 + \epsilon_1$$

Hasil pengolahan data sub struktur I dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 4.3. Substruktur I

4.2.3.1.2. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Struktur 2)

Sub struktur 2 dalam penelitian ini menguji *pengaruh investment opportunity set*, kepemilikan institusional, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Berikut hasil pengolahan data pada sub struktur 2 menggunakan SPSS versi 16.0.

Tabel 4.9
Hasil Analisis Jalur Sub Struktur 2

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.000	.156		.001	.999
	Investment Opportunity Set (X1)	.267	.092	.296	2.895	.005
	Kepemilikan Institusional (X2)	.546	.210	.175	2.599	.011
	Profitabilitas (X3)	.769	.134	.580	5.723	.000
	Kebijakan Dividen (Z)	-.138	.124	-.084	-1.111	.270

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Dari hasil analisis pengaruh variabel *investment oppurtunity set* (X1) terhadap variabel nilai perusahaan(Y) menunjukkan koefisien jalur $\rho_{YX1} = 0,296$. Nilai $t_{hitung} = 2,895$ dengan tingkat level sig $0,005 < 0,05$. Berdasarkan analisis data tersebut menunjukkan bahwa *investment oppurtunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini memberikan gambaran bahwa apabila *investment oppurtunity set* meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan variabel kepemilikan institusional (X2) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan koefisien jalur $\rho_{YX2} = 0,175$. Nilai $t_{hitung} = 2,599$ dengan tingkat level sig $0,011 < 0,05$. Berdasarkan analisis data tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini memberikan gambaran bahwa apabila kepemilikan institusional meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan variabel profitabilitas (X3) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan koefisien jalur $\rho_{YX3} = 0,580$. Nilai $t_{hitung} = 5,723$ dengan tingkat level sig $0,000 < 0,05$. Berdasarkan analisis data tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini memberikan gambaran bahwa apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan variabel kebijakan dividen (Z) terhadap variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan koefisien jalur $\rho_{YZ} = -0,084$. Nilai $t_{hitung} = -1,111$ dengan tingkat level sig $0,270 > 0,05$. Berdasarkan analisis data tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini memberikan gambaran bahwa apabila kebijakan dividen menurun maka nilai perusahaan tidak akan menurun.

Besar koefisien pengaruh variabel lain terlihat dari nilai koefisien residual ($P_{x_1x_2x_3z\epsilon_2}$) dapat dihitung sebagai berikut:

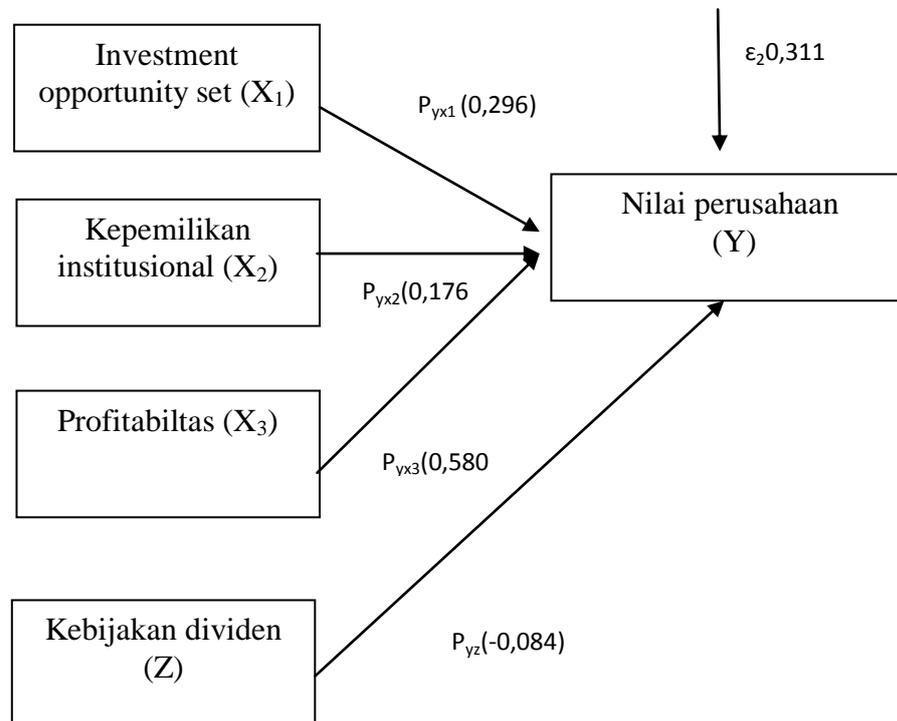
$$\begin{aligned} \rho_{X1,2,3,i\epsilon_2} &= \sqrt{1 - R^2_{x_1x_2x_3z}} \\ &= \sqrt{1 - 0,689} \\ &= 0,311 \end{aligned}$$

Maka persamaan jalur sub struktur 2 adalah sebagai berikut:

$$Y = P_{YX1} + P_{YX2} + P_{YX3} + P_{YZ} + \epsilon_2$$

$$Y = 0,296X_1 + 0,175X_2 + 0,580X_3 - 0,084Z + \epsilon$$

Hasil pengolahan data sub struktur 2 dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 4.4. Substruktur II

Untuk menentukan besarnya pengaruh dari variabel ke variabel lainnya baik secara langsung maupun tidak langsung dapat dilihat dari hasil berikut ini:

1. Pengaruh langsung variabel investment opportunity set (X_1) terhadap Kebijakan Dividen (Z)

$$= (P_{zx1})$$

$$= 0,285$$

2. Pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional (X_2) terhadap Kebijakan Dividen (Z)

$$= (P_{zx2})$$

$$= 0,176$$

3. Pengaruh langsung variabel profitabilitas (X_3) terhadap Kebijakan Dividen (Z)

$$= (P_{Z_{X_3}})$$

$$= 0,188$$
4. Pengaruh langsung variabel investment opportunity set (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y)

$$= (P_{Y_{X_1}})$$

$$= 0,296$$
5. Pengaruh tidak langsung investment opportunity set (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z)

$$= P_{Y_{X_1}} + (P_{Z_{X_1}} * P_{Y_Z})$$

$$= 0,296 + (0,285 * (-0,084))$$

$$= 0,296 + (- 0,023)$$

$$= 0,273$$
6. Pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y)

$$= (P_{Y_{X_2}})$$

$$= 0,175$$
7. Pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z)

$$= P_{Y_{X_2}} + (P_{Z_{X_2}} * P_{Y_Z})$$

$$= 0,175 + (0,176 * -0,084)$$

$$= 0,175 + (-0,014)$$

$$= 0,161$$

8. Pengaruh langsung variabel profitabilitas (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y)

$$= (P_{YX_3})$$

$$= 0,580$$

9. Pengaruh tidak langsung profitabilitas (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z)

$$= P_{YX_3} + (P_{ZX_3} * P_{YZ})$$

$$= 0,580 + (0,188 \times -0,084)$$

$$= 0,580 + (-0,015)$$

$$= 0,565$$

10. Pengaruh langsung variabel kebijakan dividen (Z) terhadap nilai perusahaan (Y)

$$= (P_{YZ})$$

$$= -0,084$$

Uraian hasil pengolahan data dapat diringkas seperti terlihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.10
Rekapitulasi Pengaruh Variabel Langsung terhadap Variabel Tidak Langsung

No	Keterangan	Nilai Koefisien
1	Pengaruh langsung variabel <i>investment opportunity set</i> (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	0,296
2	Pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sektor industri	0,175

	barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	
3	Pengaruh langsung variabel profitabilitas (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	0,580
4	Pengaruh langsung variabel <i>investment opportunity set</i> (X_1) terhadap kebijakan dividen (Z) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	0,285
5	Pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional (X_2) terhadap kebijakan dividen (Z) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	0,176
6	Pengaruh langsung variabel profitabilitas (X_3) terhadap kebijakan dividen (Z) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	0,188
7	Pengaruh langsung variabel kebijakan dividen (Z) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	-0,084
8	Pengaruh tidak langsung <i>investment opportunity set</i> (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	0,273
9	Pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen (Z) sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	0,161
10	Pengaruh tidak langsung profitabilitas (X_3) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri	0,565

	barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	
--	--	--

4.2.3.2. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *Adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat sebagai berikut:

4.2.3.2.1. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Struktur 1)

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Struktur 1)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.509 ^a	.259	.228	.26289

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (X3), Kepemilikan Institusional (X2), Investment Opportunity Set (X1)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Z)

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Untuk melihat besarnya kontribusi atau koefisien determinasi *Adjusted R Square investment opportunity set*, kepemilikan institusional dan profitabilitas dengan kebijakan deviden diperlihatkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,228 atau 22,8%. Ini berarti pengaruh *investment opportunity set*, kepemilikan

institusional dan profitabilitas dengan kebijakan dividen sebesar 22,8% sedang sisanya 77,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2.3.2.2. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Institusional, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Struktur 2)

Tabel 4.12
Hasil Uji Koefisien Determinasi (Struktur 2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.840 ^a	.705	.689	.27496

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (Z), Kepemilikan Institusional (X2), Profitabilitas (X3), Investment Opportunity Set (X1)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Sumber: Output SPSS 16 data sekunder diolah 2019

Untuk melihat besarnya kontribusi atau koefisien determinasi *Adjusted R Square investment opportunity set*, kepemilikan institusional, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan diperlihatkan oleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,689 atau 68,9%. Ini berarti pengaruh *investment opportunity set*, kepemilikan institusional, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 68,9% sedang sisanya 31,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4.2.3.3. Hasil Uji Hipotesis t

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji t (parsial). Uji t dilakukan untuk melihat pengaruh secara parsial setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Acuan yang digunakan adalah jika nilai sig < 0,05 maka Ho

ditolak dan H_a diterima. Akan tetapi, jika nilai sig $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hasil analisis regresi dapat dilihat pada tabel dibawah ini sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Analisis Uji t

No	Variabel	Koefisien	t_{hitung}	Sig	Keterangan
1	$X_1 \rightarrow Z$	.285	1.814	.074	Tidak Signifikan
2	$X_2 \rightarrow Z$	.176	1.693	.095	Tidak Signifikan
3	$X_3 \rightarrow Z$	.188	1.189	.238	Tidak Signifikan
4	$X_1 \rightarrow Y$	.296	2.895	.005	Signifikan
5	$X_2 \rightarrow Y$	.175	2.599	.011	Signifikan
6	$X_3 \rightarrow Y$	.580	5.723	.000	Signifikan
7	$Z \rightarrow Y$	-.084	-1.111	.270	Tidak Signifikan

Dari Tabel 4.13 diatas dapat dilihat pengaruh masing-masing variabel bebas yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah:

1. Pengaruh *investment opportunity* terhadap kebijakan dividen.

Pada variabel *investment opportunity set* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,285. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig 0,074 $> 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

Pada variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,176. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig 0,095 $> 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Pada variabel profitabilitas diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,188. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,238 > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel *investment opportunity set* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,296. Nilai koefisien ini signifikan karena nilai sig $0,005 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara *investment opportunity set* nilai perusahaan.

5. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,175. Nilai koefisien ini signifikan karena nilai sig $0,011 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh profitabilitasterhadap nilai perusahaan.

Pada variabel profitabilitas diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,580. Nilai koefisien ini signifikan karena nilai sig $0,000 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

7. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Pada variabel kebijakan dividen diperoleh nilai koefisien jalur sebesar -0,084. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,270 > 0,05$ berarti

H_0 diterima dan H_a ditolak dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

4.2.4. Pembahasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka penulis dapat mengimplikasikan hal-hal sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Keterangan	Pernyataan	Hasil
H1	Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	Diterima
H2	Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	Diterima
H3	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	Diterima
H4	Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	Ditolak
H5	Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	Ditolak
H6	Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	Ditolak
H7	Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	Ditolak
H8	Pengaruh <i>investment opportunity set</i> terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening	Ditolak
H9	Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai	Ditolak

	perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	
H10	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017.	Ditolak

4.2.4.1. Pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil pada variabel *investment opportunity set* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,296. Nilai koefisien ini signifikan karena nilai sig $0,005 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh **Sudiani dan Darmayanti (2016)** tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan *Investment Oppurtunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan diperoleh hasil terdapat pengaruh *Investment Oppurtunity Set* terhadap Nilai Perusahaan.

4.2.4.2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil pada variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,175. Nilai koefisien ini signifikan karena nilai sig $0,011 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Sari, dkk (2015)** tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai

Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Pemoderasi diperoleh hasil terdapat pengaruh kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan.

4.2.4.3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil pada variabel profitabilitas diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,580. Nilai koefisien ini signifikan karena nilai sig $0,000 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian yang diperoleh hasil **Sudiani dan Darmayanti, (2016)** tentang Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan diperoleh hasil terdapat pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4.2.4.4. Pengaruh investment opportunity set terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil pada variabel *investment opportunity set* diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,285. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,074 > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh **Alamsyah dan Muchlas (2018)**.

4.2.4.5. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,176. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,095 > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional

terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh **Sinarmayarani dan Suwitho (2016)**.

4.2.4.6. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil pada variabel profitabilitas diperoleh nilai koefisien jalur sebesar 0,188. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,238 > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh **Feriani dan Amanah (2017)**.

4.2.4.7. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan penelitian diperoleh hasil pada variabel kebijakan dividen diperoleh nilai koefisien jalur sebesar - 0,084. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,270 > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak dengan demikian dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Sejalan dengan penelitian yang diperoleh hasil **Normayanti (2017)** tentang Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan diperoleh kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.2.4.8. Pengaruh *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,296 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,273 yang berarti

bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung investment opportunity set (X_1) melalui kebijakan dividen (Z) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

4.2.4.9. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,175 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,161 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung kepemilikan institusional (X_2) melalui kebijakan dividen (Z) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

4.2.4.10. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,580 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,565 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung profitabilitas (X_3) melalui kebijakan dividen (Z) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh antara *investment opportunity set* nilai perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar 0,296. Nilai koefisien ini signifikan karena nilai sig $0,005 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.
2. Terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional nilai koefisien jalur sebesar 0,175. Nilai koefisien ini signifikan karena nilai sig $0,011 < 0,05$. berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.
3. Terdapat pengaruh antara profitabilitas nilai koefisien jalur sebesar 0,580. Nilai koefisien ini signifikan karena nilai sig $0,000 < 0,05$ berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.
4. Tidak terdapat pengaruh antara *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen nilai koefisien jalur sebesar 0,285. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,074 > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.
5. Tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen nilai koefisien jalur sebesar 0,176. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,095 > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.
6. Tidak terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen nilai koefisien jalur sebesar 0,188. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,238 > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

7. Tidak terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien jalur sebesar - 0,084. Nilai koefisien ini tidak signifikan karena nilai sig $0,270 > 0,05$ berarti H_0 diterima dan H_a ditolak
8. Secara tidak langsung *investment opportunity set* (X_1) melalui kebijakan dividen (Z) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) karena nilai pengaruh langsung sebesar 0,296 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,273 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung.
9. Secara tidak langsung kepemilikan institusional (X_2) melalui kebijakan dividen (Z) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) dengan nilai pengaruh langsung sebesar 0,175 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,161 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung.
10. Secara tidak langsung profitabilitas (X_3) melalui kebijakan dividen (Z) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) dengan nilai pengaruh langsung sebesar 0,580 dan pengaruh tidak langsung sebesar 0,565 yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh langsung.

5.2 Saran

1. Bagi perusahaan
 - a. Perusahaan harus tetap meningkatkan kinerjanya dengan memonitor, perencanaan dan mengawasi secara intensif kegiatan perusahaan secara

intensif agar perusahaan sesuai dengan tujuan serta meningkatkan asset supaya menarik investor untuk berinvestasi.

- b. Manajer perusahaan harus mempertimbangkan peluang investasi perusahaan di masa mendatang dengan membandingkan secara relative terhadap proyeksi-proyeksi sumber dana internal untuk pengambilan kebijakan mengenai penerapan *investment opportunity set*, kepemilikan institusional dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening, sehingga bisa memaksimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya sebaiknya menambah variabel lain yang juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dan memperpanjang periode penelitian dan menambah jumlah sampel. Agar penelitian dapat digunakan dan diperluas. Peneliti berikutnya disarankan agar menggunakan sampel dari sektor perusahaan yang berbeda untuk mengetahui pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad Kuncoro Engkos Dan Riduwan. 2013. *Cara Menggunakan Dan Memakai Path Analysis*. Bandung: Alfabeta.
- Alamsyah, Agus Rahman dan Zainul Muchlas. 2018. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, dan IOS terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening*. Jurnal JIBEKA, Volume 12, No 1.
- Ayem, Sri dan Ragil Nugroho. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal akuntansi vol.4. No. 1 Juni 2016.
- Cristobal, Jorge, dkk. 2018. *Techno-economic and profitability analysis of food waste biorefineries at European level*. Bioresource Technology 259 (2018) 244–252.
- Fahmi, Irham. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Feriani, Laila Zakiya, dan Laila Amanah. 2017. *Pengaruh Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 12, Desember 2017.
- Hery. 2012. *Akuntansi dan Rahasia di Balikinya Untuk Para Manajer Non-Akuntansi*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Hery. 2015. *Pengantar Akuntansi Lengkap Dengan Kumpulan Soal Dan Solusinya*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta Selatan: Penerbit Salemba Empat.
- Hamid, Masdiah Abdul, dkk. 2015. *Capital Structure and Profitability in Family and Non-Family Firms: Malaysian evidence*. International Accounting And Business Conference 2015, Iabc 2015.

- Hariyanto, Marina Suzuki dan putu vivi Lestari. 2015. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ios, Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 4, 2015:1599-1626.
- Hasan, M. Iqbal. 2014. *Pokok-Pokok Materi Statistik 1 (Statistik Deskriptif). Edisi Kedua*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hasnawati, Sri. 2005. *Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. JAAI, Volume 9 No. 2, Desember: 117-126, Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
- Husnan, S. Dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Keenam. Cetakan pertama*. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Lestari, Widya, dan Yustina Triyani. 2017. *Analisis Pengaruh Investment Oppurtunity Set dan Komponen Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*: Jurnal Akuntansi Volume 6 No. 1 Februari 2017.
- Masngudi, & salim, N. 2012. *Metodologi penelitian*. Jakarta: Triandra universitas press.
- Murhadi, W.R.2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuta Asing*. Jakarta: Salemba Empat.
- Normayanti. 2017. *Pengaruh Hutang, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. eJournal Administrasi Bisnis, 2017, 5 (2): 376-389 ISSN 2355 -5408.
- Pradani, Karina Dita Putri dan Tony Seno Aji. 2018. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 6 No.3.
- Prasetio, Adi Djoko. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Investment Oppurtunity Set terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Riset Akuntansi. Volume 5. No. 1, Januari 2016.
- Priyatno, Duwi. 2012. *Belajar Cepat Olah Data Statistik dengan SPSS*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Priyanto, Duwi. 2017. *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: ANDI.
- Putra, AA Ngurah Dharma Adi dan Putu Vivi Lestari. 2016. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran*

Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4044 – 4070.

Samosir, Hendrik S.E. 2017. *Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan*. Journal Of Business Studies Vol.2 No.1.

Sanchez, Carolina Bona, dkk. 2017. *Related-party transactions, dominant owners and firm value*. BRQ Business Research Quarterly (2017) 20, 4--17.

Sari, Dewi Maya, dkk. 2015. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Utang Sebagai Pemoderasi*. Jurnal Magister Akuntansi ISSN 2302-0199 Pascasarjana Universitas Syiah Kuala.

Sinarmayarani , Adhita, dan Suwhito. 2016 . *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 5, Nomor 5, Mei 2016.

Subagyo, dkk. 2017. *Akuntansi Manajemen Berbasis Desain*. Yogyakarta: Gajah Mada University Press.

Sudiani, Kadek Ayu, dan Putu Ayu Darmayanti. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.7, 2016: 4545-4547.

Syamsuddin, Lukman. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Wardhani, Tarisma Septi, Grahita Chandrarin, dan Aulia Fuad Rahman. 2017. *Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividensebagai Variabel Moderasi*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Keuangan Dan Pajak Volume 1 No 2 – Juli 2017.

Wibowo dan Arif Abubakar. 2009. *Akuntansi Keuangan Dasar 2 Ikhtisar Teori dan Soal-Soal*. Edisi Ketiga. Jakarta: Cikal Sakti.

INTERNET:

www.idx.co.id

www.sahamok.com

TABULASI DATA

KODE PERUSAHAAN	TAHUN	VARIABEL DEPENDEN	VARIABEL INTERVENING	VARIABEL INDEPENDEN		
		NILAI PERUSAHAAN	KEBIJAKAN DIVIDEN	INVESTMENT OPPURTUNITY SET	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	PROFITABILITAS
DLTA	2013	0,930439595	0.7266	0,956183554	0.5833	0.3998
	2014	0,969881644	0.0308	0,914502396	0.5833	0.3768
	2015	0,69019608	0.0101	0,690225722	0.5833	0.2260
	2016	0,640481437	0.568	0,597076638	0.5833	0.2514
	2017	0,541579244	0.7441	0,506589487	0.5833	0.2444
DVLA	2013	1,146748014	0.3072	0,667506626	0.9266	0.1375
	2014	0,294466226	0.5479	0,292245666	0.9266	0.0841
	2015	0,176091259	0.6747	0,173234787	0.9266	0.1108
	2016	0,264817823	0.4779	0,258657571	0.9213	0.1409
	2017	0,290034611	0.7248	0,292110244	0.9213	0.1453
GGRM	2013	0,439332694	0.3556	0,438886604	0.6855	0.1490
	2014	0,563481085	0.2867	0,547134472	0.6855	0.1624
	2015	0,444044796	0.7773	0,444713643	0.7555	0.1698
	2016	0,514547753	0.7492	0,492423093	0.7555	0.1687
	2017	0,606381365	0.6452	0,582283471	0.7555	0.1838
HMSP	2013	1,44357588	0.3926	1,443615265	0.9818	0.7643

	2014	1,436957331	0.8645	1,505711667	0.9818	0.7543
	2015	1,135450699	0.9989	1,267101332	0.9250	0.3237
	2016	1,161667412	0.9816	1,246770809	0.9250	0.3734
	2017	1,207634367	0.985	1,339221785	0.9250	0.3714
ICBP	2013	0,950364854	0.4974	0,667506626	0.8053	0.1685
	2014	0,720985744	0.4971	0,719128748	0.8053	0.1624
	2015	0,680335513	0.4975	0,680775012	0.8053	0.1698
	2016	0,748962861	0.4988	0,732812933	0.8053	0.1687
	2017	0,7084209	0.4976	0,708143723	0.8053	0.1838
INDF	2013	0,173186268	0.6491	0,196219046	0.5007	0.0890
	2014	0,161368002	0.4972	0,167791151	0.5007	0.1683
	2015	0,021189299	0.497	0,022729789	0.5007	0.1784
	2016	0,190331698	0.4979	0,199639682	0.5007	0.1963
	2017	0,155336037	0.4992	0,155910297	0.5007	0.1743
KAEF	2013	0,340444115	0.25	0,340526003	0.90025	0.1328
	2014	0,67669361	0.2	0,631012928	0.90025	0.1306
	2015	0,413299764	0.1904	0,370983743	0.90025	0.1359
	2016	0,835056102	0.2	0,827643609	0.90025	0.1196
	2017	0,765668555	0.3001	0,765610711	0.90025	0.1289
KLBF	2013	0,839478047	0.4146	0,839486581	0.5671	0.2318
	2014	0,968482949	0.4314	0,943760107	0.5671	0.2161
	2015	0,752816431	0.4444	0,752565937	0.5668	0.1881
	2016	0,778874472	0.4484	0,755701804	0.5650	0.1886
	2017	0,775974331	0.4875	0,755999691	0.5677	0.1766

MERK	2013	1,337858429	0.0008	-1,662141551	0.9216	0.1328
	2014	0,843232778	0.8023	0,811100537	0.8665	0.1306
	2015	0,80685803	0.5343	-0,081969724	0.8665	0.1359
	2016	0,871572936	0.8050	0,849640947	0.8665	0.1196
	2017	0,79518459	0.0306	0,791513337	0.8665	0.1289
MLBI	2013	0,975891136	1	1,408294164	0.7624	1.1860
	2014	1,687261346	0.0068	1,657681842	0.8178	1.4353
	2015	1,352953912	1.4592	1,352977561	0.8178	0.6483
	2016	1,677059177	1	1,47954972	0.8178	1.1968
	2017	1,432327792	0.9995	1,432281004	0.8178	1.2415
MYOR	2013	0,776701184	0.1975	0,776095089	0.3293	0.3425
	2014	0,675778342	0.3548	0,65881018	0.3293	0.3278
	2015	0,720159303	0.2199	0,720265968	0.3293	0.3010
	2016	0,804820679	0.3465	0,768673625	0.5907	0.2640
	2017	0,82672252	0.3786	0,788253855	0.5907	0.2395
ROTI	2013	0,816903839	0.0999	0,816761597	0.7075	0.2687
	2014	0,889861721	0.1622	0,863428334	0.7075	0.0999
	2015	0,731588765	0.2075	0,731383532	0.7076	0.2407
	2016	0,775974331	0.2482	0,749233279	0.6938	0.2216
	2017	0,731588765	0.2018	0,446688989	0.7028	0.2218
TCID	2013	0,305351369	0.4645	0,3059056	0.73774	0.1354
	2014	0,447158031	0.4499	0,438600879	0.73774	0.1358
	2015	0,285557309	0.1514	0,286592567	0.73774	0.3175
	2016	0,158362492	0.5087	0,149060022	0.73774	0.0909

	2017	0,28780173	0.4602	0,24373319	0.73774	0.0964
TSPC	2013	0,580924976	0.5318	0,581268566	0.7734	0.1653
	2014	0,498310554	0.4961	0,499450522	0.7752	0.1414
	2015	0,260071388	0.4311	0,259047021	0.7816	0.1220
	2016	0,28780173	0.4196	0,281603422	0.7842	0.1177
	2017	0,220108088	0.3310	0,202449675	0.7892	0.1097
UNVR	2013	2,68808151	0.9472	1,688116942	0.85	1.2581
	2014	1,653501947	0.4467	1,715307829	0.85	1.2478
	2015	1,767007364	0.9988	1,767048963	0.85	1.2122
	2016	1,669037801	0.9969	1,79888895	0.85	1.3585
	2017	1,916137983	0.9967	1,916193867	0.85	1.3540

LAMPIRAN 2

UJI ASUMSI KLASIK STRUKTUR 1

1. UJI NORMALITAS

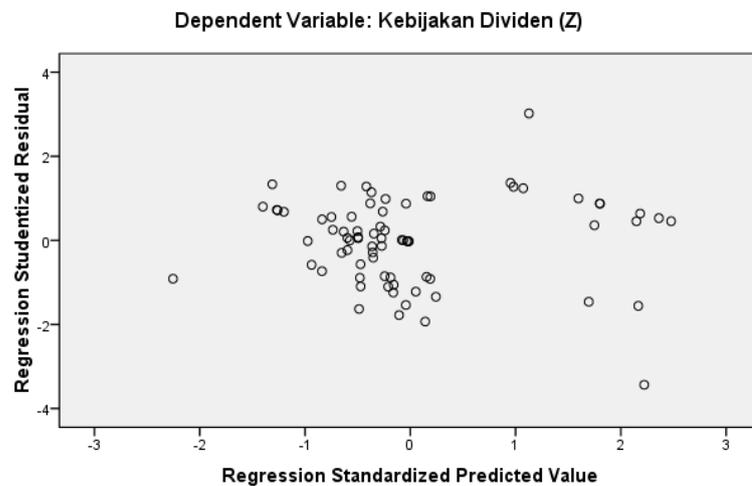
Charts

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25750224
Most Extreme Differences	Absolute	.117
	Positive	.076
	Negative	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		1.014
Asymp. Sig. (2-tailed)		.256

a. Test distribution is Normal.

2. UJI HETEROSKEDAKTISITAS

Scatterplot



3. UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Investment Opportunity Set (X1)	.422	2.370
	Kepemilikan Institusional (X2)	.962	1.040
	Profitabilitas (X3)	.418	2.391

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Z)

4. UJI AUTOKORELASI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.097	.149		.650	.518		
	Investment Opprtunity Set (X1)	.156	.086	.285	1.814	.074	.422	2.370
	Kepemilikan Institusional (X2)	.333	.197	.176	1.693	.095	.962	1.040
	Profitabilitas (X3)	.151	.127	.188	1.189	.238	.418	2.391

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Z)

UJI ASUMSI KLASIK STRUKTUR 2

1. UJI NORMALITAS

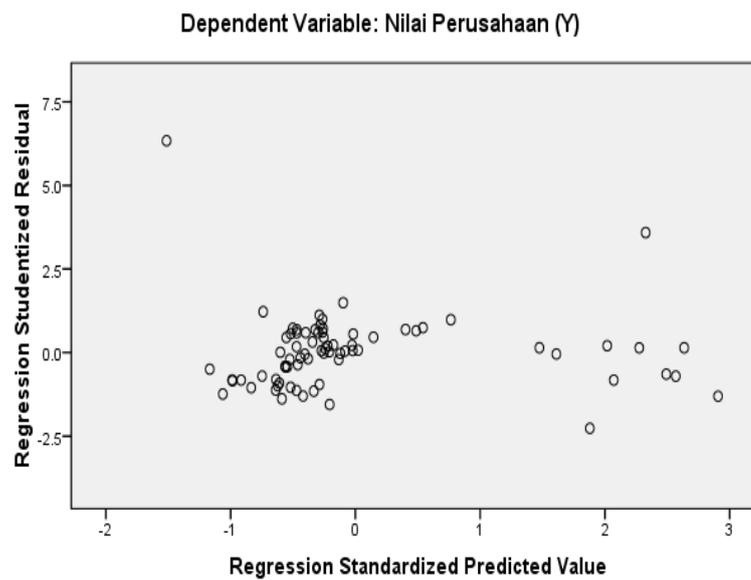
Charts

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.26742629
Most Extreme Differences	Absolute	.126
	Positive	.126
	Negative	-.066
Kolmogorov-Smirnov Z		1.088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.188

a. Test distribution is Normal.

2. UJI HETEROSKEDAKTISTAS

Scatterplot



3. UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Investment Opportunity Set (X1)	.403	2.480
	Kepemilikan Institusional (X2)	.925	1.082
	Profitabilitas (X3)	.410	2.439
	Kebijakan Dividen (Z)	.741	1.349

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

4. UJI AUTOKORELASI

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.000	.156		.001	.999		
	Investment Opprtunity Set (X1)	.267	.092	.296	2.895	.005	.403	2.480
	Kepemilikan Institusional (X2)	.546	.210	.175	2.599	.011	.925	1.082
	Profitabilitas (X3)	.769	.134	.580	5.723	.000	.410	2.439
	Kebijakan Dividen (Z)	-.138	.124	-.084	-1.111	.270	.741	1.349

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

ANALISA DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Investment Opportunity Set (X1)	75	-1.66	1.92	.7118	.54597
Kepemilikan Institusional (X2)	75	.33	.98	.7431	.15823
Profitabilitas (X3)	75	.08	1.44	.3412	.37169
Kebijakan Dividen (Z)	75	.00	1.46	.5071	.29911
Nilai Perusahaan (Y)	75	.02	2.69	.7881	.49278
Valid N (listwise)	75				

LAMPIRAN 3

ANALISIS JALUR STRUKTUR 1 PENGARUH X1,X2,X3 TERHADAP Z

Regression

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.509 ^a	.259	.228	.26289

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (X3), Kepemilikan Institusional (X2), Investment Opportunity Set (X1)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Z)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.714	3	.571	8.267	.000 ^a
	Residual	4.907	71	.069		
	Total	6.621	74			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas (X3), Kepemilikan Institusional (X2), Investment Opportunity Set (X1)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Z)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.097	.149		.650	.518
	Investment Opportunity Set (X1)	.156	.086	.285	1.814	.074
	Kepemilikan Institusional (X2)	.333	.197	.176	1.693	.095
	Profitabilitas (X3)	.151	.127	.188	1.189	.238

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Z)

ANALISIS JALUR STRUKTUR 2 PENGARUH X1,X2,X3 DAN Z TERHADAP Y

Regression

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.840 ^a	.705	.689	.27496

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (Z), Kepemilikan Institusional (X2), Profitabilitas (X3), Investment Opportunity Set (X1)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12.677	4	3.169	41.921	.000 ^a
	Residual	5.292	70	.076		
	Total	17.970	74			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Dividen (Z), Kepemilikan Institusional (X2), Profitabilitas (X3), Investment Opportunity Set (X1)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.000	.156		.001	.999
	Investment Opportunity Set (X1)	.267	.092	.296	2.895	.005
	Kepemilikan Institusional (X2)	.546	.210	.175	2.599	.011
	Profitabilitas (X3)	.769	.134	.580	5.723	.000
	Kebijakan Dividen (Z)	-.138	.124	-.084	-1.111	.270

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **ITA YULIANA**
No. Bp : **15101155110353**
Fakultas : **EKONOMI DAN BISNIS**
Jurusan : **AKUNTANSI**

Menyatakan bahwa :

1. Sesungguhnya skripsi yang saya buat ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri. Adapun bagian-bagian tertentu dalam skripsi yang saya peroleh dari hasil karya tulis orang lain, telah saya tuliskan sumbernya dengan jelas, sesuai dengan kaidah penulisan ilmiah.
2. Jika dalam pembuatan skripsi secara keseluruhan ternyata terbukti dibuatkan oleh orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi yang diberikan akademik berupa pembatalan skripsi dan mengulang penelitian serta mengajukan judul baru.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya tanpa ada paksaan dari pihak manapun.

Padang, Januari 2019

Saya yang menyatakan,

ITA YULIANA
15101155110353

**PENGARUH *INVESTMENT OPPURTUNITY SET*, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2017**

Di persiapkan dan disusun oleh :

ITA YULIANA

15101155110353

Telah Memenuhi Persyaratan untuk Dipertahankan di Depan Dewan Penguji

Pada Ujian Tahap Akhir

Padang, Januari 2019

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Hj.YOSI YULIA, S.E., M.M., Ak., CA.
NIDN. 1017047602

DORI MITTRA CANDANA, S.E., M.M.
NIDN. 1012028201

**PENGARUH *INVESTMENT OPPURTUNITY SET*, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2017**

Telah diujikan dan dipertahankan didepan tim ujian komprehensif pada Fakultas Ekonomi
dan Bisnis Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

Padang, Januari 2019

SUSUNAN TIM PENGUJI

1. ()
2. ()

Padang, Januari 2019

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang

Dr. H. Elfiswandi, S.E., M.M., Ak., CA.
NIDN. 1019046601

**PENGARUH *INVESTMENT OPPURTUNITY SET*, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2013-2017**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

ITA YULIANA
15101155110353

Telah dipertahankan di depan dewan penguji pada tanggal.....2019

dan dinyatakan telah lulus memenuhi persyaratan.

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Hj.YOSI YULIA, S.E., M.M., Ak., CA.
NIDN : 1017047602

DORI MITTRA CANDANA, S.E., M.M.
NIDN. 1012028201

Padang, 2019

Mengesahkan :

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Putra Indonesia YPTK Padang

Dr. H. ELFISWANDI, S.E., M.M., Ak., CA.
NIDN : 1019046601

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *investment opportunity set*, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013 sampai 2017. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 75 sampel. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis* dengan program SPSS versi 16 *for windows*.

Hasil penelitian yang didapatkan terdapat pengaruh yang signifikan antara *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung *investment opportunity set* melalui kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung kepemilikan institusional melalui kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara tidak langsung profitabilitas melalui kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *Investment opportunity set*, kepemilikan institusional, profitabilitas, kebijakan dividen, nilai perusahaan

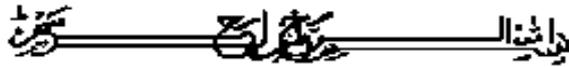
ABSTRACT

This study aims to examine the effect of investment opportunity set, institutional ownership, and profitability on firm value with dividend policy as an intervening variable. The population in this study were all manufacturing companies in the consumer goods industry sector that were listed on the Indonesia Stock Exchange from 2013 to 2017. The sample of this study was determined by purposive sampling method to obtain 75 samples. The analytical method used in this study is path analysis with SPSS version 16 for windows.

The results of the research obtained have a significant effect between the investment opportunity set on the value of the company. There is a significant influence between institutional ownership on firm value. There is a significant influence between profitability and firm value. There is no significant influence between the investment opportunity set on dividend policy. There is no significant influence between institutional ownership on dividend policy. There is no significant influence between profitability and dividend policy. There is no significant effect between dividend policy on firm value. Indirectly the investment opportunity set through dividend policy does not have an influence on the value of the company. Indirectly institutional ownership through dividend policy does not have an influence on the value of the company. Indirectly profitability through dividend policy does not have an influence on company value.

Keywords: Investment Opportunity set, institutional ownership, profitability, dividend policy, company value.

KATA PENGANTAR



Syukur alhamdulillahirabbil'alamin segala puji peneliti panjatkan kehadiran Allah SWT serta shalawat dan salam disampaikan kepada Rasulullah SAW atas limpahan Rahmat dan Karunia-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“PENGARUH *INVESTMENT OPPURTUNITY SET*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2013-2017)”**.

Oleh karena itu, peneliti ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya serta penghormatan yang dalam kepada :

1. Bapak H. Herman Nawas, ketua yayasan perguruan tinggi Komputer“YPTK” Padang.
2. Bapak Prof. Dr. Sarjon Defit, S.Kom, M.Sc, Rektor Universitas Putra Indonesia “YPTK” Padang.
3. Bapak Dr. Elfiswandi, S.E., M.M., Ak., CA. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Putra Indonesia “ YPTK” Padang.
4. Ibu Hj. Yosi Yulia, S.E., M.M., Ak., CA. dosen pembimbing I yang telah banyak memberikan waktu untuk membimbing, mengarahkan dan memotivasi peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.

5. Bapak Dori Mitra Candana, S.E., M.M. dosen pembimbing II yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan pengarahannya dan saran-saran dalam menyempurnakan penulisan skripsi ini.
6. Bapak / Ibu Staf Dosen Universitas Putra Indonesia “ YPTK “ Padang yang selama ini telah mendidik dan memberikan pengalaman yang baik bagi penulis.
7. Bapak / Ibu karyawan/i Universitas Putra Indonesia “ YPTK” Padang yang banyak membantu penulis dalam penanganan administrasi akademis.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan, oleh karena itu peneliti mengharapkan kritik dan saran dari pembaca yang bersifat membangun demi kesempurnaan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi rekan-rekan mahasiswa ekonomi dan bisnis khususnya dan para pembaca umumnya, akhir kata peneliti ucapkan terima kasih.

Padang, Januari 2019

Peneliti

DAFTAR ISI

	Halaman
LEMBAR PERNYATAAN	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
LEMBAR PERSETUJUAN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
ABSTRAK.....	v
ABSTRACT.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi Masalah.....	10
1.3. Batasan Masalah.....	11

1.4. Rumusan Masalah	11
1.5. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian	13
1.5.1. Tujuan Penelitian.....	13
1.5.2. Manfaat Penelitian	15

**BAB II LANDASAN TEORI, TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU,
KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS**

2.1. Landasan teori	17
2.1.1 Nilai Perusahaan	17
2.1.2. Kebijakan Dividen	20
2.1.2.1. Pengertian Kebijakan Dividen	20
2.1.2.2. Jenis-Jenis Dividen.....	21
2.1.1.3. Argumen atas Kerelevanan Dividen	22
2.1.3. <i>Investment Oppurtunity Set</i>	24
2.1.4. Kepemilikan Institusional	26
2.1.5. Profitabilitas	28
2.1.5.1. Definisi Profitabilitas	28
2.1.5.2. Rasio Profitabilitas.....	30
2.1.5.3. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas.....	33

2.2. Penelitian Terdahulu	34
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis	47
2.4. Hipotesa.....	47

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian.....	51
3.2. Variabel dan Definisi Variabel Penelitian.....	51
3.2.1. Variabel Dependen.....	51
3.2.1.1. Nilai Perusahaan.....	51
3.2.2. Variabel Independen	52
3.2.2.1. <i>Investment Oppurtunity Set</i>	52
3.2.2.2. Kepemilikan Institusonal	53
3.2.2.3. Profitabilitas	53
3.2.3. Variabel Intervening.....	54
3.2.3.1. Kebijakan Dividen	54
3.3. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data	55
3.3.1. Sumber Data.....	55
3.3.2. Teknik Pengumpulan Data	55

3.4. Populasi dan sampel.....	56
3.4.1. Populasi.....	56
3.4.2. Sampel.....	59
3.5. Metode Analisis Data.....	61
3.5.1. Analisis Deskriptif.....	61
3.5.2. Uji Asumsi Klasik.....	61
3.5.2.1. Uji Normalitas.....	62
3.5.2.2. Uji Multikolinearitas.....	62
3.5.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	63
3.5.2.4. Uji Autokorelasi.....	64
3.5.3. Pengujian Hipotesis.....	64
3.5.3.1. Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	64
3.5.3.2. Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	66
3.5.3.3. Pengujian Secara Parsial (Uji-t).....	66

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Perusahaan.....	66
4.1.1. PT Delta Djakarta Tbk.....	66

4.1.2. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk.....	66
4.1.3. PT Gudang Garam Tbk	67
4.1.4. PT. Hanjaya Mandala Sampoerna	68
4.1.5. PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	69
4.1.6. PT Indofood Sukses Makmur Tbk	69
4.1.7. PT Kimia Farma (Persero) Tbk.....	70
4.1.8. PT Kalbe Farma Tbk.....	71
4.1.9. PT Merck Tbk	72
4.1.10. PT Multi Bintang Indonesia Tbk.....	73
4.1.11. PT. Mayora Indah Tbk	74
4.1.12. PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	74
4.1.13. PT Mandom Indonesia Tbk.....	75
4.1.14. PT Tempo Scan Pacific Tbk	76
4.1.15. PT Unilever Indonesia Tbk	76
4.2. Hasil Penelitian	77
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif	77
4.2.2. Uji Asumsi Klasik	79

4.2.2.1. Uji Normalitas.....	79
4.2.2.2. Uji Heteroskedastisitas.....	81
4.2.2.3. Uji Multikolinearitas	83
4.2.2.4. Uji Autokorelasi	86
4.2.3. Uji Hipotesis.....	88
4.2.3.1. Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	88
4.2.3.2. Uji Koefesien Determinasi	97
4.2.3.3. Hasil Uji Hipotesis t.....	98
4.2.4. Pembahasan Penelitian.....	101

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan	106
5.2. Saran.....	107

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-Rata Pbv	3
Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	42
Tabel 3.1 Perusahaan Yang Menjadi Populasi	57
Tabel 3.2 Kriteria Penarikan Sampel	59
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan Yang Di Jadikan Sampel	59
Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	78
Tabel 4.2 Uji Normalitas Struktur 1	80
Tabel 4.3 Uji Normalitas Struktur 2.....	81
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas Struktur 1	84
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas Struktur 2	85
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi Struktur 1.....	86
Tabel 4.7 Uji Autokorelasi Struktur 2.....	87
Tabel 4.8 Hasil Analisis Jalur Struktur 1	88
Tabel 4.9 Hasil Analisis Jalur Struktur 2	91
Tabel 4.10 Rekapitulasi Pengaruh Variabel Langsung Terhadap Variabel	

Tidak Langsung.....	95
Tabel 4.11 Hasil Uji Koefesien Determinasi Struktur 1	97
Tabel 4.12 Hasil Uji Koefesien Determinasi Struktur 2	98
Tabel 4.13 Hasil Uji Analisis Uji T	99
Tabel 4.14 Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian	101

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran Teoritis	48
Gambar 4.1 Uji Heteroskedaktisitas Struktur 1	82
Gambar 4.2 Uji Heteroskedaktisitas Struktur 2	83
Gambar 4.3 Substruktur I.....	90
Gambar 4.4 Substruktur II.....	93

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1	Tabulasi Data Penelitian
LAMPIRAN 2	Hasil Uji Asumsi Klasik
LAMPIRAN 3	Hasil Uji jalur (<i>Path Analysis</i>)