

## **Pengaruh Leverage, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan**

**Ari Nuratriningrum<sup>1)</sup>**  
**ari.nuratriningrum@ubd.ac.id**

**Mikael Tanuwijaya<sup>2)</sup>**  
**mikael.tanuwiharja@ubd.ac.id**

**Yuri Yandhi<sup>3)</sup>**  
**Yuriyandhi.yuriyandhi@ubd.ac.id**

**<sup>1) 2) 3)</sup>Universitas Buddhi Dharma**

### **ABSTRAK**

Pendirian perusahaan mempunyai tujuan jangka panjang yaitu memberikan kemakmuran yang maksimal kepada semua pemegang saham. Hal ini dapat ditempuh dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan mengetahui apakah terdapat pengaruh atas tingkat hutang, struktur modal, kebijakan dividen dan kualitas laba perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan atas dari perusahaan 9 sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2108. Penelitian ini membuktikan bahwa leverage, kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal dan kualitas laba berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci :** Nilai perusahaan, kebijakan hutang, struktur modal, kebijakan dividen dan kualitas laba

## **ABSTRACT**

*The establishment of a company contains long term goal which is to maximize the wealth of all shareholders. It can be achieved by putting company value to its utmost. The objective of this research is to examine whether there is a significance influence between leverage policy, capital structure policy, dividend policy, and quality of earnings upon company value. The research observed 9 of pharmacy companies listed in the Indonesian Stock Exchange between 2015 until 2018. This study proves that leverage, dividend policy have no effect on firm value. Meanwhile, capital structure and earnings quality have a negative effect on firm value*

**Keywords :** *company value, leverage policy, capital structure policy, dividend policy, and quality of earnings*

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Tingginya harga saham sebuah perusahaan menggambarkan bukan hanya tingginya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan saat ini tetapi juga harapan yang tinggi terhadap prospek perusahaan di masa mendatang.

Dalam penelitian kali ini penulis akan melakukan penelitian terhadap emiten-emiten di Bursa Efek Indonesia yang tergabung dalam Sub Sektor Farmasi dalam rentang waktu 5 tahun dari tahun 2014-2018. Sub Sektor Farmasi berisikan perusahaan-perusahaan besar yang beberapa di antaranya adalah merupakan anak atau cabang dari perusahaan farmasi multinasional. Sub Sektor Farmasi berisi perusahaan-perusahaan yang memproduksi makanan atau minuman kesehatan, nutrisi atau makanan suplemen, produk-produk kosmetik dan perawatan tubuh, produk-produk kesehatan bukan makanan, baik herbal maupun non herbal.

Adapun yang menjadi fokus penelitian penulis kali ini adalah melihat bagaimana leverage, tingkat struktur modal, kebijakan dividen dan kualitas laba yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian pada latar belakang yang telah disampaikan sebelumnya, maka penulis merumuskan beberapa masalah penelitian sebagai berikut

1. Apakah leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
2. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?

## TINJAUAN PUSTAKA

### Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) nilai perusahaan dapat dipahami lebih jauh menjadi beberapa konsep, antara lain nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi.

### Leverage

Pengertian *leverage* disini adalah dana atau aset yang diperoleh dari pihak luar perusahaan guna meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham, namun atas penggunaan dana tersebut menimbulkan kewajiban tetap bagi perusahaan (Riyanto, 2001:331). *Leverage* atau hutang bisa berupa hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Sebagaimana diutarakan oleh Donald E.Kieso, Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield dalam bukunya Akuntansi Intermediate (2007) : "Hutang jangka pendek adalah hutang yang dijadwalkan akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun".

Syamsuddin (2011:113) mendefinisikan bahwa "*financial leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban finansial tetap untuk meningkatkan pengaruh perubahan EBIT terhadap pendapatan per lembar saham (EPS)". Dampak yang dihasilkan karena penggunaan dana dengan biaya tetap ini disebut *Degree of Financial Leverage* (DFL).

### Struktur Modal

Keown et.al. (2002 : 337) menyatakan bahwa struktur modal merupakan panduan dan kombinasi sumber-sumber dana jangka panjang yang dipakai oleh

perusahaan. Sumber dana jangka panjang yang dimaksud adalah hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Struktur modal menurut Margaretha (2004) digambarkan sebagai pembiayaan permanen suatu perusahaan yang terdiri atas hutang jangka panjang dan modal sendiri.

Menurut Brealey & Myers (2004:7) pembuatan keputusan atas struktur modal adalah pembuatan keputusan dalam memilih sumber pendanaan hutang dan ekuitas. Sedangkan Brigham & Houston (2006 : 7) menyatakan bahwa struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang seimbang antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen berupa kas atau setara kas kepada para pemegang saham yang juga menjadi tolok ukur nilai perusahaan di mata investor. Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan akan menentukan apakah laba bersih yang didapat pada tahun berjalan akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan untuk tujuan investasi perusahaan.

### **Kualitas Laba**

Laba (*earnings*) merupakan selisih antara pendapatan dan biaya-biaya. Laba seringkali dijadikan patokan untuk menilai apakah suatu perusahaan berkinerja baik atau tidak. Laba maksimal akan bisa diperoleh jika perusahaan bisa memaksimalkan pendapatan dan menekan biaya serendah mungkin. Laba juga berdampak pada dividen yang diterima oleh para pemegang saham karena penentuan besar kecilnya dividen selalu didasarkan pada laba bersih perusahaan.

## **PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

### 1. Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan

Leverage adalah penggunaan dana pinjaman untuk meningkatkan potensi imbal hasil (return) dari sebuah investasi (variable X1).

Sehingga secara hipotesis kenaikan leverage akan menurunkan nilai perusahaan atau terdapat hubungan negative.

H1 : Kenaikan leverage akan menurunkan nilai perusahaan (berpengaruh negative)

Walaupun dalam penelitian sebelumnya Evelyn Theresa, Jenni (2018) menemukan Laverage berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dilakukan untuk perusahaan subsector Food & Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017.

Penelitian Ridho Ramadhani, Akhmadi dan M. Kuswantoro (2018) menemukan bahwa Leverage berpengaruh positif / signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2012-2016.

### 2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Struktur modal (variable X2) adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dengan modal sendiri. Modal asing dalam hal ini adalah utang jangka panjang maupun jangka pendek. Sedangkan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan perusahaan.

H2 : Kenaikan struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan (berpengaruh positif)

Penelitian yang dilakukan Diana Permatasari, Devi Farah Azizah (2018) menunjukkan bahwa variable struktur modal dengan variabel DAR, LtDER, dan DER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan variabel PBV dilakukan untuk perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016

### 3. Pengaruh Kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan lebih besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi.

Sehingga hipotesis kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan atau berpengaruh positif.

H3: Kebijakan deviden meningkatkan nilai perusahaan (berpengaruh positif) .

Dalam penelitian sebelumnya Ika Wahyuni (2020) menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan di mana penelitian pada perusahaan industri manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

### 4. Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan

Sehingga hipotesis kualitas laba akan meningkatkan nilai perusahaan atau berpengaruh positif.

H4: Kualitas laba akan meningkatkan nilai perusahaan (berpengaruh positif)

Dalam penelitian sebelumnya Maryati Rahayu, Bida Sari (2018) menemukan kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan dimana dilakukan penelitian terhadap Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Penelitian yang lain Hamonangan Siallagan (2009) menyatakan bahwa kualitas laba berpengaruh pada nilai perusahaan ini dilakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 2002-2006

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan sampel

Metode penelitian sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu tipe pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu dan pertimbangan yang diambil itu berdasarkan tujuan penelitian. Sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2015-2018.

Setelah dilakukan pengambilan data melalui data sekunder atas perusahaan-perusahaan farmasi di atas dalam rentang waktu 2015-2018 ditemukan bahwa PT Phapros Tbk (PEHA) baru terdaftar di BEI sejak tahun 2018. Sehingga PT Phapros Tbk harus dikeluarkan daftar yang kami teliti jadi hanya 9 perusahaan farmasi dalam rentang waktu 2015-2018.

Kode	Emiten
DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
INAF	Indofarma Tbk.
KAEF	Kimia Farma Tbk.
KLBF	Kalbe Farma Tbk.
MERK	Merck Tbk.

PYFA	Pyridam Farma Tbk.
SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.
SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.

### Definisi operasional variable nilai perusahaan( Y )

Nilai Perusahaan dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$PBV = \frac{\text{Share price}}{\text{Book value per share}}$$

### Definisi operasional variable independen Leverage (X1)

Besar kecilnya operating leverage diukur dengan degree of operating leverage (DOL), yaitu diukur dengan rumus :

$$DOL = \frac{\% \text{ Perubahan EBIT}}{\% \text{ Perubahan Penjualan}}$$

### Definisi operasional variable independen Struktur Modal (X2)

Besar kecilnya struktur modal diukur dari Debt to Equity Ratio (DER) dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

### Definisi operasional variable independen Kebijakan Deviden (X3)

Untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). DPR membandingkan dividen per lembar terhadap harga per lembar saham.

$$DPR = \frac{\text{Deviden}}{\text{EAT/Laba bersih}}$$

### Definisi operasional variable independen Kualitas Laba(X4).

Untuk memperoleh nilai discretionary accruals. pertama sekali dicari nilai total accruals:

$$TACC = \text{Net income} - \text{Cash flow from operation}$$

### Teknik Analisis Data

Analisis yang di gunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel yaitu dengan melihat pengaruh leverage, struktur modal, kebijakan deviden, dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2018 dengan menggunakan software Eviews versi 11. Adapun model regresi dalam penelitian ini dengan persamaan dasar (Gujarati 2003) adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y= Nilai perusahaan

$\alpha$  = konstanta

$\beta_1$ -  $\beta_4$  = koefisien regresi dari setiap variable independen

X1= penurunan leverage

X2= kenaikan struktur modal

X3= kenaikan kebijakan deviden

X4= kenaikan kualitas laba

Untuk menentukan model regresi data panel yang tepat untuk digunakan dalam analisis regresi data panel maka kita dapat melakukan pengujian sebagai berikut:

### 1. Uji Chow

H0: Model mengikuti Common Effect Model (CEM) jika Probabilitas Ceoss-section F dan Cros-section chi-square  $> \alpha$  (0,05)

Ha: Model mengikuti Fixed Effect Model (FEM) jika Probabilitas Cross-section F dan Cross-section chi-square  $< \alpha$  (0,05).

### 2. Uji Hausman

*Cross-section* random dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Model mengikuti Random Effect Model (REM) jika nilai Probabilitas (Prob). Cross-section random  $> \alpha$  (0,05).

Ha: Model mengikuti *Fixed Effect Random* (FEM) jika nilai Probabilitas (Prob). *Cross-section* random  $< \alpha$  (0,05).

### 3. Uji AUtokorelasi

Keputusan mengenai keberadaan autokorelasi sebagi berikut :

Jika  $d < dl$ , berarti terdapat autokorelasi positif

Jika  $d > (4 - dl)$ , berarti terdapat autokorelasi negatif

Jika  $du < d < (4 - dl)$ , berarti tidak terdapat autokorelasi

Jika  $dl < d < du$  atau  $(4 - du)$ , berarti tidak dapat disimpulkan

### 4. Uji Heterokedastisitas

Implikasi terjadi autokorelasi dan heterokedastisitas pada data panel dapat diperbaiki dengan model *Cross-section SUR*. Apabila model data panel mengalami heterokedastisitas tanpa autokorelasi dapat diatasi dengan model *Cross-section Weight*

## Uji asumsi klasik

### 1. Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas perlu dilakukan pada regresi yang menggunakan lebih dari satu variabel bebas, hal ini untuk mengetahui apakah terjadi hubungan saling mempengaruhi antara variabel bebas yang diteliti.

### 2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas perlu dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual model regresi data panel. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas Breush-Pagan LM dengan hipotesis sebagai berikut:

H0: Jika nilai Prob. Breusch-Pagan LM  $> \alpha$  0,05

Ha: Jika nilai Prob. Breusch-Pagan LM  $< \alpha$  0,05

## Uji Hipotesis

### 1. Uji F

- Berdasarkan perbandingan F-statistik dengan F Tabel  
 $H_0$ : Jika nilai F-Statistik  $< F$  Tabel  
 $H_a$ : Jika nilai F-Statistik  $> F$  Tabel  
 Jika F-statistik  $< F$  Tabel,  
 maka  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen (X) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya, jika F-statistik  $> F$  Tabel maka  $H_a$  diterima artinya variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
- Berdasarkan probabilitas  
 $H_0$ : Jika nilai Prob (F-statistik)  $> \alpha$  0,05  
 $H_a$ : Jika nilai Prob (F-statistik)  $< \alpha$  0,05  
 Jika Prob (F-statistik)  $> \alpha$  0,05,  
 maka  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen (X) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya, jika Prob (F-Statistik)  $< \alpha$  0,05, maka  $H_a$  diterima artinya variabel independen (X) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

### 3. Uji R<sup>2</sup>(Koefisien Determinasi)

Nilai R-squared berada antara 0 sampai 1 dengan penjelasan sebagai berikut:

- Nilai R-squared harus berkisar 0 sampai 1
- Jika nilai R-squared sama dengan 1, berarti naik atau turunnya variabel terikat (Y) 100% dipengaruhi oleh variabel bebas (X)
- Jika nilai R-squared sama dengan 0, berarti tidak ada hubungan sama sekali antara variabel independen terhadap variabel.

### 4. Uji t

- 1) Berdasarkan perbandingan t-statistik dengan t tabel  
 $H_0$ : Jika nilai t-statistik  $< t$  tabel  
 $H_a$ : Jika nilai t-statistik  $> t$  tabel  
 Jika nilai t-statistik  $< t$  tabel,  
 maka  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen (X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya, jika nilai t-statistik  $> t$  tabel, maka  $H_a$  diterima artinya variabel independen (X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
- 2) Berdasarkan Probabilitas  
 $H_0$ : Jika nilai Prob  $> \alpha$  0,05  
 $H_a$ : Jika nilai Prob  $< \alpha$  0,05  
 Jika nilai Prob  $> \alpha$  0,05,  
 maka  $H_0$  diterima yang artinya variabel independen (X) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Namun sebaliknya, jika nilai Prob  $< \alpha$  0,05, maka  $H_a$  diterima yang artinya variabel independen (X) secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

## Hasil Penelitian

Setelah dilakukan pengujian menggunakan software E Views didapat hasil sebagai berikut: **Analisis statistik Deskriptif**

	Y	X1	X2	X3	X4
Mean	58.60400	61.69516	277.9062	405.4035	60.39204
Median	27.80000	3.690000	276.0000	403.0000	6.557000
Maximum	184.0000	787.0000	738.0000	986.0000	994.3590
Minimum	1.830000	-537.0000	1.030000	1.088000	-399.3010
Std. Dev.	65.26343	339.4027	195.8067	268.3999	268.0697
Skewness	0.855741	0.531970	0.159636	0.369528	1.670901
Kurtosis	2.018560	3.003784	2.358346	2.401817	7.230031
Jarque-Bera	4.054576	1.179146	0.535057	0.941695	30.27167
Probability	0.131692	0.554564	0.765269	0.624473	0.000000
Sum	1465.100	1542.379	6947.655	10135.09	1509.801
Sum Sq. Dev.	102223.6	2764660.	920165.9	1728924.	1724672.
Observations	25	25	25	25	25

Disini tercantum dalam table data yang diobservasi hanya 25, hal ini dikarenakan ada beberapa perusahaan yang tidak setiap tahun membagikan deviden sehingga data variable X3 (kebijakan deviden) menjadi tidak ada.

Berdasarkan table di atas, dapat dilihat variable Y (nilai perusahaan) mempunyai nilai maksimum 184 dan terendah 1,83 sedangkan nilai rata-ratanya (mean) sebesar 58,6 dan deviasinya 65,26

Berdasarkan table di atas, dapat dilihat variable X1 (leverage) mempunyai nilai maksimum 787 dan terendah -537 sedangkan nilai rata-ratanya (mean) sebesar 61,695 dan deviasinya 339,402

Berdasarkan table di atas, dapat dilihat variable X2 (struktur modal ) mempunyai nilai maksimum 738 dan terendah 1,03 sedangkan nilai rata-ratanya (mean) sebesar 277,90 dan deviasinya 195,8

Berdasarkan table di atas, dapat dilihat variable X3 (kebijakan deviden ) mempunyai nilai maksimum 986 dan terendah 1,088 sedangkan nilai rata-ratanya (mean) sebesar 405,4 dan deviasinya 268,4

Berdasarkan table di atas, dapat dilihat variable X4 (kualitas laba ) mempunyai nilai maksimum 994,36 dan terendah -399,3 sedangkan nilai rata-ratanya (mean) sebesar 60,39 dan deviasinya 268,06

## Pemilihan model regresi data panel

### 1. Uji Chow

*Chow test* merupakan uji untuk membandingkan model *common effect* dengan *fixed effect* (Widarjono, 2009). *Chow test* dalam penelitian ini menggunakan program *Eviews*.

Hipotesis yang dibentuk dalam *Chow test* adalah sebagai berikut :

$H_0$  : Model *Common Effect*

$H_1$  : Model *Fixed Effect*

$H_0$  ditolak jika *P-value* lebih kecil dari nilai  $\alpha$  dan menerima  $H_1$

$H_0$  diterima jika *P-value* lebih besar dari nilai  $\alpha$ .

Nilai  $\alpha$  yang digunakan sebesar 5%.

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	39.964417	(6,14)	0.0000
Cross-section Chi-square	72.435901	6	0.0000

Setelah dilakukan Uji Chow terhadap model Fixed Effect didapat nilai prob sebesar 0,000 artinya nilai  $P < \alpha$   
 $0,000 < 0,05$

Sehingga hasilnya H1 diterima , artinya lebih baik menggunakan FEM.

## 2. Uji Hausman

Pengujian ini membandingkan model *fixed effect* dengan *random effect* dalam menentukan model yang terbaik untuk digunakan sebagai model regresi data panel (Gujarati, 2012). Hausman *test* menggunakan program yang serupa dengan Chow *test* yaitu program *Eviews*. . Hipotesis yang dibentuk dalam Hausman *test* adalah sebagai berikut :

H<sub>0</sub> : Model *Random Effect*

H<sub>1</sub> : Model *Fixed Effect*

H<sub>0</sub> ditolak jika *P-value* lebih kecil dari nilai  $\alpha$  dan artinya menerima H1

H<sub>0</sub> diterima jika *P-value* lebih besar dari nilai  $\alpha$ .

Nilai  $\alpha$  yang digunakan sebesar 5%.

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

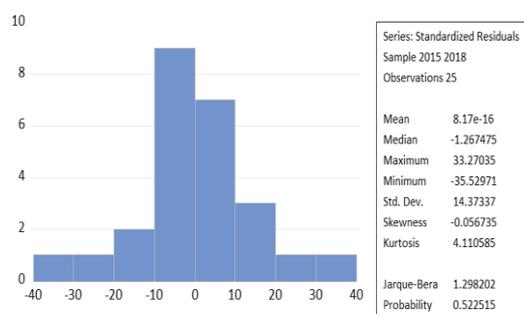
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.307621	4	0.0356

Setelah melakukan uji Hausman model Fixed Effect didapat nilai prob sebesar 0,0356 artinya nilai  $P < \alpha$   
 $0,0356 < 0,05$

Sehingga hasilnya H1 diterima , artinya lebih baik menggunakan FEM.

## UJI ASUMSI KLASIK

### 1. Uji Normalitas



Dari data diatas menunjukkan bahwa nilai prob sebesar 0,5225 artinya  $0,5225 > 0,05$

Artinya H<sub>0</sub> diterima sehingga menunjukkan data terdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinieritas

Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah mempunyai nilai antar variable bebas lebih dari  $\alpha$  yaitu 0,8

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.141000	0.232928	-0.005600
X2	-0.141000	1.000000	0.098088	-0.288237
X3	0.232928	0.098088	1.000000	-0.437236
X4	-0.005600	-0.288237	-0.437236	1.000000

Dari data diatas menunjukkan bahwa :

Korelasi antara X1 dan X2= -0,141

Korelasi antara X1 dan X3= 0,2329

Korelasi antara X1 dan X4= -0,0056

Korelasi antara X2 dan X3= 0,098

Korelasi antara X2 dan X4= -0,288

Korelasi antara X3 dan X4= -0,437

Semua nilai korelasi lebih kecil daripada 0,8 berarti semua variable bebas tidak memiliki masalah multikolinieritas.

## 3. Uji Heterokedasitas

$H_0$  : Data tidak ada masalah heterokedasitas

$H_1$  : Data terdapat masalah heterokedasitas

$H_0$  ditolak jika *P-value* lebih kecil dari nilai  $\alpha$  dan artinya menerima  $H_1$

$H_0$  diterima jika *P-value* lebih besar dari nilai  $\alpha$ .

Nilai  $\alpha$  yang digunakan sebesar 5%.

Dependent Variable: RESABS				
Method: Panel Least Squares				
Date: 08/25/20 Time: 17:35				
Sample: 2015 2018				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 7				
Total panel (unbalanced) observations: 25				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.01256	5.023282	2.590449	0.0175
X1	-0.008489	0.005934	-1.430642	0.1680
X2	-0.009300	0.010388	-0.895287	0.3813
X3	-0.000937	0.008255	-0.113481	0.9108
X4	0.011342	0.008326	1.362258	0.1883

Dari data di atas didapat nilai

Prob X1 = 0,168

Prob X2= 0,3813

Prob X3= 0,9108

Prob X4= 0,188

Semua nilai variable bebas lebih besar dari 0,05 sehingga:

Artinya  $H_0$  diterima sehingga menunjukkan data variable bebas tidak terdapat masalah heterokedasitas.

**Uji Hipotesis**

**Uji Koefisien Determinasi**

1. Uji-F

Secara sederhana koefisien determinasi dihitung dengan mengkuadratkan Koefisien Korelasi (R).

Menggunakan model Fixed Effect

R-squared 0.951496

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa koefisien determinasi (Adj. R<sup>2</sup>) sebesar 0,9514 (95,14%). Hal ini menggambarkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama mampu memberi pengaruh yang sangat kuat terhadap variabel dependen (Y) sebesar 95,14% persen. Adapun 4,86 % lagi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

2. Uji t partial

T hitung dalam tabel diperoleh angka 1,724 yaitu dengan membandingkan df (degree of freedom) yaitu 20 (25-5) dan  $\alpha$  sebesar 0,05

Dependent Variable: Y  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 08/20/20 Time: 18:48  
 Sample: 2015 2018  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 7  
 Total panel (unbalanced) observations: 25

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	53.72531	11.91859	4.507689	0.0005
X1	0.006281	0.013159	0.477339	0.6405
X2	-0.006980	0.029895	-0.233499	0.8188
X3	0.019620	0.018614	1.054004	0.3097
X4	-0.025216	0.017665	-1.427436	0.1754

Effects Specification

Dari data diatas berikut ini :

Variabel bebas X1

t-statistik = 0,477 dan Prob = 0,6405

t-statistik < t -tabel

0,477 < 1,724 artinya HO di terima yang artinya variaabel bebas (X1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y),

Prob >  $\alpha$

0,6405 > 0,05 HO diterima yang artinya Variabel bebas (X1) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Variabel terikat(Y),

Variabel bebas X2

t-statistik = -0,233 dan Prob = 0,8188

t-statistik < t -tabel

-0,233 < 1,724 artinya HO di terima yang artinya variaabel bebas (X2) secara parsial berpengaruh negative terhadap variabel terikat (Y),

Prob >  $\alpha$

0,8188 > 0,05 HO diterima yang artinya Variabel bebas (X2) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Variabel terikat(Y),

Variabel bebas X3

t-statistik = 1,054 dan Prob = 0,3097

t-statistik < t -tabel

1,054 < 1,724 artinya HO di terima yang artinya variaabel bebas (X3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Y),

Prob >  $\alpha$

0,3097 > 0,05 HO diterima yang artinya Variabel bebas (X3) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Variabel terikat(Y),

Variabel bebas X4

t-statistik = -1,427 dan Prob = 0,1754

t-statistik < t -tabel

-1,427 < 1,724 artinya HO di terima yang artinya variaabel bebas (X4) secara parsial berpengaruh negative terhadap variabel terikat (Y),

Prob >  $\alpha$

0,1754 > 0,05 HO diterima yang artinya Variabel bebas (X4) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Variabel terikat(Y),

## KESIMPULAN

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh Leverage, Struktur modal, Kebijakan Deviden, Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian mengambil data perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2018. Dari hasil penelitian didapatkan hasil sebagai berikut:

1. Leverage memiliki nilai t-statistik 0,477 nilai t-tabel < 1,724 dan nilai prob 0,6405 > 0,05 maka dapat disimpulkan Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Struktur Modal memiliki nilai t-statistik -0,233 nilai t tabel < 1,724 dan nilai prob 0,8188 > 0,05 maka dapat disimpulkan Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan, tapi struktur modal berpengaruh negative terhadap Nilai perusahaan
3. Kebijakan Deviden memiliki nilai t-statistik 1,054 nilai t- table < 1,724 dan nilai prob 0,3097 > 0,05 maka dapat disimpulkan Kebijakan Deviden secara partial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Kualitas Laba memiliki nilai t-statistik -1,427 dan nilai t table < 1,724 dan nilai prob 0,1754 > 0,05 maka Kualitas laba secara partial berpengaruh negative terhadap Nilai perusahaan , tapi Kualitas laba tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan
5. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa koefisien determinasi (Adj. R<sup>2</sup>) sebesar 0,9514 (95,14%). Hal ini menggambarkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama mampu memberi pengaruh yang sangat kuat terhadap variabel dependen (Y) sebesar 95,14% persen. Adapun 4,86 % lagi dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

### A. Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor farmasisebagai objek penelitian dan tidak mengikutsertakan sektor lain.

2. Periode pengamatan dalam penelitian ini sangat singkat selama periode 2015 – 2018
3. Penggunaan variabel independen masih sedikit hanya 4 variabel yaitu Leverage, Struktur Modal, Kebijakan Deviden dan Kualitas laba saja. Masih banyak variable lain yang mempengaruhi Nilai perusahaan yang tidak diteliti.

## **B. Rekomendasi**

### **a. Saran Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan serta wawasan yang lebih luas mengenai Nilai perusahaan, hasil penelitian dan ilmu yang berkaitan dengan materi selama masa perkuliahan yang terdapat dalam penelitian ini.

### **b. Saran Praktis**

Bagi perusahaan,

Diharapkan dapat memberikan manfaat bahwa pentingnya memberikan tentang perusahaan secara lengkap, transparant terhadap investor. Dan seberapa besar pengaruh Leverage, Struktur Modal, Kebijakan Deviden Kualitas laba terhadap Nilai Perusahaan.

Bagi calon investor,

Diharapkan dapat menjadi suatu sarana pertimbangan bagi calon investor untuk menetapkan pilihan investasi yang tepat, sehingga bisa memperoleh keuntungan dan menghindari resiko.

Bagi akademik,

Diharapkan dapat digunakan sebagai bahan informasi dan sumbangan ilmu pengetahuan untuk penelitian lebih lanjut di masa yang datang

## **Daftar Pustaka**

- Anwar Hidayat,Uji F dan Uji T, Statistikian Baltagi, Bagi (2005). *Econometric Analysis of Panel Data, Third Edition*. John Wiley & Sons.
- Bellovary, Jodi L., Don Giacomino, dan Michael D.Akers. *Earnings Quality : Its Time to Measure and Report*. Accounting Faculty Research and Publications. 2005.
- Brealey, Richard A. dan Stewart C.Myers. *Principles of Corporate Finance, 7th Edition*. McGraw-Hill Companies, Inc. 2004.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F.Houston. *Fundamentals of Financial Management*, Ali Akbar Yulianto (penterjemah) , *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta. 2006
- Bulan, Laarni T dan Narayanan Subramanian. *Dividends and Dividend Policy. Ch.12 : The Firm Life Cycle Theory of Dividends*. 2009.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. *Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.9 No.01, Mei 2007.
- Fama, E.F., dan K.R. French. *Disappearing Dividends : Changing Firm Characteristics or Lower Propensity to Pay?*.*Journal of Financial Economics*. Vol.60 Halaman 3-43, 2001.
- Hanafii, Mamduh. *Manajemen Keuangan, edisi pertama*. BPFE Yogyakarta, 2013.
- Jensen, Michael C. *Value Maximization, Stakeholder Theory and The Corporate Objective*

- Function, *Journal of Applied Corporate Finance*, Morgan Stanley, vol.14(3), pages 8-21, 2001.
- Keown, Arthur J., David Scott F, Jhon Martin D, William Petty J. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta. 2002.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, dan Terry D. Warfield. *Akuntansi Intermediate*, edisi keduabelas. Penerbit Erlangga, 2007.
- Margaretha, Farah. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. PT.Grasindo. Jakarta. 2004.
- Miller, Merton dan Franco Modigliani. *Dividend Policy, Growth and The Valuation of Shares*. *Journal of Business* 34, 411-433, 1961.
- Nachrowi, N. Djalal dan Hardius Usman (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*, Jakarta: LPFE Universitas Indonesia.
- Riyanto, Bambang. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE Yogyakarta, 2001.
- Riyanto, Bambang. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, edisi keempat. BPFE Yogyakarta, 2010.
- Syamsudin, Lukman. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT.Raja Grafindo Persada, 2011.
- Widarjono, Agus (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi Untuk Ekonomi dan Bisnis*, edisi kedua. Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia.