

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Sektor industri barang konsumsi termasuk ke dalam sektor manufaktur bersama dengan sektor industri dan kimia dan sektor aneka industri. Sektor manufaktur yaitu industri pengolahan bahan baku menjadi produk siap dikonsumsi atau produk jadi (Sukamulja, 2019) Penulis memilih sektor barang konsumsi sebagai objek penelitian karena sektor ini adalah sebuah sektor yang diperlukan masyarakat. Sektor industri barang konsumsi menghasilkan barang pokok kebutuhan masyarakat sehari-hari. Sektor ini terdistribusi atas subsektor peralatan rumah tangga, subsektor kosmetik dan keperluan rumah tangga, subsektor farmasi, subsektor rokok, subsektor makanan dan minuman, dan berbagai sektor yang lainnya. Indonesia sebagai salah satu negara yang memiliki pertumbuhan penduduk yang tinggi akan memerlukan kebutuhan terhadap barang konsumsi yang tinggi. Oleh karena itu, sektor industri barang konsumsi menyediakan prospek bertumbuh karena pangsa pasar yang luas, ini membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada sektor ini.

Sektor industri barang konsumsi didefinisikan dengan satu dari berbagai sektor industri yang menjanjikan, hal ini dikarenakan bahwa sektor ini setiap harinya memproduksi seluruh keperluan dan juga kebutuhan dasar manusia dalam kesehariannya. misalnya ialah kebutuhan rumah tangga, obat-obatan, minuman, makanan dan lain sebagainya. Merujuk pada uraian yang dikemukakan Badan Pusat Statistik (BPS) menjelaskan bahwa penduduk Negara Indonesia ini di setiap tahunnya akan senantiasa mengalami peningkatan. Jumlah dari peningkatan penduduk ini nantinya akan bertambah sejalan dengan meningkatnya jumlah konsumsi yang ada di Negara Indonesia. Di Negara Indonesia, pola hidup masyarakatnya cenderung konsumtif yang tiap harinya mengalami pengeluaran. Perkembangan ekonomi dunia dan juga dunia industri dunia yang kian pesat ini menyebabkan perusahaan menjadi terdorong untuk menaikkan kinerja perusahaan dan juga peningkatan pendapatan perusahaannya.

Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus mengalami perkembangan, setiap periode jumlah perusahaan sektor industri barang konsumsi mengalami peningkatan. Berdasarkan data dari Bursa Efek Indonesia, sampai tanggal 31 Desember 2020, tercatat ada 62 perusahaan di sektor industri barang konsumsi. Jumlah perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 sebagai berikut :

Tabel 1.1
Perkembangan Jumlah Sektor Industri Barang Konsumsi periode
2018-2020

Tahun	Jumlah Perusahaan
2018	50
2019	55
2020	62

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Tabel 1.1 Di atas menunjukkan bahwa peningkatan jumlah perusahaan di tahun 2019 ada penambahan 5 perusahaan sektor industri barang konsumsi dan tahun 2020 ada penambahan 7 perusahaan. Peningkatan tersebut terjadi karena ada perusahaan yang telah melakukan *go public* yang kemudian tergabung ke dalam sektor industri barang konsumsi. Dengan semakin banyaknya perusahaan yang tergabung di industri barang konsumsi membuat persaingan dalam aspek dunia bisnis semakin erat, namun justru dengan adanya tantangan ini bisa meningkatkan kemampuan yang akan berdampak pada majunya bidang bisnis agar tujuan perusahaan tercapai, maka tantangan ini tidak selalu memberikan dampak yang negative.

Nilai perusahaan ini didefinisikan dengan jumlah harga yang pihak investor bersedia untuk dibayarkan jika perusahaan ini nantinya akan dijual padanya (Hery, 2017: 5). Peningkatan nilai perusahaan didefinisikan dengan suatu prestasi yang sejalan dengan keinginan dari para pemilik perusahaan yang juga mengalami peningkatan. Apabila suatu perusahaan beroperasi secara

lancar, dengan demikian nilai perusahaan ini juga akan mengalami peningkatan. Nilai perusahaan ini dapat dijadikan sebagai indeks yang tepat dalam melaksanakan pengukuran untuk tingkatan keefektivitasan perusahaan. Menurut Darminto (2010) menjelaskan bahwa nilai perusahaan ini didefinisikan berdasarkan pada data akuntansi yang ada di dalam pelaporan keuangan. Nilai perusahaan yang *go public* ini akan dapat memperlihatkan keseluruhan nilai aktivitya, yang didefinisikan berdasarkan nilai harga saham dan juga nilai pasarnya, dengan demikian apabila harga saham tersebut tinggi, maka nilai perusahaan tersebut juga akan tinggi.

Dalam mengukur Nilai Perusahaan ini yang digunakan adalah rumus PBV (*Price to Book Value*), dimana ini dilaksanakan perhitungan dengan cara membagikan harga per lembar saham dengan nilai buku saham biasa tersebut.

Modal Kerja adalah ukuran likuiditas perusahaan, efisiensi operasional dan kesehatan keuangan jangka pendeknya. Jika suatu perusahaan memiliki modal kerja yang besar, maka ia harus memiliki potensi berinvestasi dan tumbuh. Modal kerja ini mendesak dibutuhkan dalam melaksanakan aktivitas usahanya. Tiap perusahaan tentu memerlukan modal kerja guna dapat menjalankan pengoperasionalan kesehariannya. Untuk mendukung semua kegiatan yang terdapat pada perusahaan ini, tentu dibutuhkan modal kerja yang baik atau setidaknya cukup, baik itu dalam hal kuantitas maupun kualitasnya. Dengan terdapatnya modal kerja yang baik dan cukup ini, maka perusahaan nantinya akan sedikit menghadapi kesulitan di dalam kondisi ekonomi yang bermasalah atau krisis.

Menurut Pangesti (2017:7) menjelaskan bahwasannya kebutuhan terhadap modal kerja ini ialah sebagai suatu kebutuhan yang wajib untuk dipenuhi agar dapat melaksanakan pembiayaan operasional perusahaan yang sejalan dengan porsi atau tingkatan yang perusahaan tersebut butuhkan. Modal kerja ini diartikan dengan modal yang berguna untuk melaksanakan pembiayaan pengoperasionalan perusahaan untuk kesehariannya ataupun yang disebut dengan keseluruhan aktiva lancar perusahaan tersebut miliki atau sesudah aktiva lancar dikurangi dengan passiva lancar, dengan modal kerja yang cukup layak,

suatu perusahaan nantinya akan dapat melaksanakan pembayaran untuk keseluruhan kewajiban atau utang jangka pendek, mempunyai cadangan yang cukup guna mencegah terjadinya kekurangan persediaan, serta memberi piutang pada pelanggannya, dengan demikian keterkaitan hubungan dengan para pelanggan akan baik dan tetap dapat dijaga.

Dalam mengukur modal kerja ini yang digunakan adalah rumus CR (*Current Ratio*), dimana ini dilaksanakan perhitungan dengan cara membagikan Aktiva Lancar dengan Utang lancar dikali 100%.

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan laba bersih yang perusahaan tersebut dapat hasilkan atau raih ketika menjalankan operasionalnya (Sudiani dan Darmayanti, 2016). Profitabilitas yang tinggi ini akan dapat memperlihatkan prospek perusahaan yang baik pada para penanam modal, hal ini disebabkan bahwa para penanam modal tersebut nantinya akan memiliki ketertarikan tertentu terhadap perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik, dengan demikian akan ada kenaikan permintaan saham. Permintaan saham yang mengalami peningkatan ini nantinya akan dapat mengakibatkan bahwa nilai perusahaan tersebut juga mengalami peningkatan.

Menurut Nurhayati (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas perusahaan ini didefinisikan dengan tingkatan keuntungan bersih yang perusahaan tersebut dapat raih atau hasilkan ketika melaksanakan proses operasional perusahaan. Dan Menurut Kasmir (2008) menjelaskan bahwa profitabilitas ini didefinisikan dengan kemampuan atau kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan laba dan juga memberi tingkatan efektivitas manajemen perusahaan. Hal ini dapat diperlihatkan dengan keuntungan laba yang dihasilkan atau dicapai atas berlangsungnya penjualan dan juga pendapatan investasi yang pada dasarnya ialah memperlihatkan efisiensi perusahaan. Para penanam modal akan memiliki ketertarikan pada profitabilitas perusahaan, hal ini disebabkan bahwa profitabilitas ini ialah sebagai indikator utama yang sangat baik yang berkaitan dengan keuangan perusahaan yang sehat..

Dalam mengukur Profitabilitas ini yang digunakan adalah rumus ROE (*Return on Equity*), dimana ini dilaksanakan perhitungan dengan cara membagikan laba bersih dengan equitas pemegang saham tersebut.

Kebijakan dividen adalah keputusan membayar atau menahan laba untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan. Bagi perusahaan membayar dividen merupakan keputusan penting karena menahan laba merupakan sumber dana yang cukup besar dan penting untuk pertumbuhan perusahaan sedangkan membagikan laba merupakan kompensasi yang diinginkan sebagian investor. Pembayaran dividen ditujukan untuk mengurangi ketidakpastian karena mengurangi resiko tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham dan mengurangi konflik antara kepentingan manajer perusahaan dengan pemegang saham (*theory agency*), (Jensen dan Meckling, 1976).

Sampai saat ini kebijakan dividen adalah salah satu persoalan yang masih diperdebatkan apakah dividen dibayar dari pendapatan (laba bersih) atau ditahan untuk investasi ke depan. Beberapa studi empiris menyatakan pembayaran dividen tidak relevan terhadap kinerja perusahaan karena nilai perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya rasio pembayaran dividen, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan risiko perusahaan namun beberapa studi empiris yang lain menyatakan pembayaran dividen relevan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Dalam mengukur kebijakan deviden ini yang digunakan adalah rumus DPR (*Devidend Payout Ratio*), dimana ini dilaksanakan perhitungan dengan cara membagikan Devidend dengan Laba Bersih dikali 100%.

Pada tabel 1.2 yang disajikan di bawah ini dapat kita lihat nilai tiap-tiap rasio CR, ROE, DPR, dan PBV tiap tahunnya pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dibursa efek indonesia tahun 2018-2020 :

Tabel 1.2
Perhitungan Rasio CR, ROE, DPR dan PBV Pada Sektor Industri Barang
Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada
Tahun 2018-2020

No	Kode	Tahun	Modal Kerja (CR)	Profitabilitas (ROE)	Kebijakan Dividen (DPR)	Nilai Perusahaan (PBV)
1	DLTA	2018	0,13	26,42	1,10	3,75
		2019	0,12	26,2	1,22	4,84
		2020	7,49	9,67	0,30	3,61
2	ICBP	2018	0,51	21,62	0,58	5,56
		2019	0,39	20,5	0,33	5,15
		2020	2,25	11,1	0,08	2,34
3	INDF	2018	0,93	9,83	0,10	1,35
		2019	0,78	9,06	0,05	1,34
		2020	1,37	6,65	0,05	0,8
4	ULTJ	2018	0,22	17,66	0,02	3,32
		2019	0,22	19,9	0,02	3,56
		2020	2,40	28	0,02	3,98
5	GGRM	2018	0,48	17,9	0,11	3,75
		2019	0,48	20,4	0,09	2,15
		2020	2,91	13,3	0,00	1,39
6	HMSP	2018	0,23	41,14	0,35	13,74
		2019	0,30	42,6	0,38	7,65
		2020	2,43	32,2	0,46	6,11
7	KAEF	2018	0,74	10,82	0,02	5,19
		2019	1,00	0,71	0,01	0,88
		2020	0,89	0,72	0,01	3,41
8	PEHA	2018	1,03	15,85	0,11	2,93
		2019	1,01	10,5	0,11	1,19
		2020	0,94	9,22	0,09	1,97
9	SCPI	2018	3,64	27,59	0,26	0,23
		2019	5,94	21,5	0,18	0,17
		2020	1,50	31,7	0,00	0,13
10	SIDO	2018	4,19	21,68	0,22	4,27
		2019	4,12	24,3	0,20	6,03
		2020	3,66	25,9	0,24	7,31
11	UNVR	2018	0,73	108,56	0,74	38,62
		2019	0,65	106,7	1,29	46,5
		2020	0,66	111,8	1,49	43,2

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Industri Barang Konsumsi (2022)

Berdasarkan data Tabel 1.2 diatas menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami jumlah rata-rata peningkatan *Current Ratio* (CR) pada tahun 2018-2020 adalah perusahaan DLTA, SCPI dan SIDO sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan jumlah rata-rata rasio (CR) pada tahun 2018-2020 adalah perusahaan ICBP, INDF, ULTJ, GGRM, HMSP, KAEF, PEHA dan UNVR. Jika semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar (*Current Ratio*), semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya

Untuk profitabilitas *Return On Equity Ratio* (ROE) perusahaan yang mengalami jumlah rata-rata peningkatan rasio *Return On Equity Ratio* (ROE) pada tahun 2018-2020 adalah perusahaan HMSP, dan UNVR sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan jumlah rata-rata rasio (ROE) pada tahun 2018-2020 adalah perusahaan DLTA, ICBP, INDF, ULTJ, GGRM, KAEF, PEHA, SCPI dan SIDO. Jika semakin rendah *Return On Equity Ratio* (ROE) maka semakin kecil kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi nilai perusahaan.

Untuk kebijakan deviden *Devidend Payout Ratio* (DPR) perusahaan yang mengalami jumlah rata-rata peningkatan rasio *Devidend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2018-2020 adalah perusahaan DLTA, ICBP dan HMSP sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan jumlah rata-rata rasio (DPR) pada tahun 2018-2020 adalah perusahaan INDF, ULTJ, GGRM, KAEF, PEHA, SCPI, SIDO dan UNVR. Jika semakin besar DPR maka akan semakin kecil laba ditahan, laba tahan yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila laba ditahan semakin besar maka DPR akan semakin kecil, kecilnya DPR dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk bagi perusahaan.

Untuk nilai perusahaan *Price to Book Value* (PBV) perusahaan yang mengalami jumlah rata-rata peningkatan rasio *Price to Book Value* (PBV) pada tahun 2018-2020 adalah perusahaan UNVR dan HMSP sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan jumlah rata-rata rasio (PBV) pada tahun 2018-2020 adalah perusahaan DLTA, ICBP, INDF, ULTJ, GGRM, KAEF, PEHA, SCPI dan SIDO. Jika semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) maka semakin baik

pasar memandang perusahaan dan prospeknya. Hal ini berarti semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Dari uraian-uraian di atas, penelitian ini dirancang dengan judul “**Pengaruh Modal Kerja, Profitabilitas Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Dibursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020**”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020?
3. Bagaimana pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020?
4. Bagaimana pengaruh modal kerja, profitabilitas, dan kebijakan deviden secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2020?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh modal kerja terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi 2018-2020
2. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi 2018-2020
3. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi 2018-2020.

4. Untuk mengetahui pengaruh modal kerja, profitabilitas, dan kebijakan deviden secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi 2018-2020.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan adanya latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, penulis juga ingin menuliskan manfaat dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan.
Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variable-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang.
2. Bagi Penulis.
Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memberikan kajian yang luas mengenai Pengaruh modal kerja, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai dasar bagi penelitian selanjutnya.
3. Bagi Investor.
Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada para calon investor agar lebih jelas dalam memilih perusahaan yang akan ditanamkan modal.
4. Bagi Penelitian Selanjutnya.
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu sumber untuk penelitian selanjutnya, khususnya penelitian yang memiliki topik yang relative sama.

BAB 2

LANDASAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, DAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Nilai Perusahaan

Menurut Sartono (2010) menjelaskan bahwa nilai perusahaan ini didefinisikan dengan nilai jual perusahaan yang merupakan bisnis yang dijalankan dan dioperasikannya. Dengan nilai jual yang lebih tinggi di atas dari nilai likuidasi ini ialah nilai organisasi manajemen yang mengoperasionalkan perusahaan tersebut. Pada uraian pernyataan yang dinyatakan Noerirawan (2012) menjelaskan bahwa nilai perusahaan ini didefinisikan sebagai kondisi atau keadaan yang sudah perusahaan tersebut penuh atau capai yang merupakan sebagai gambaran atas kepercayaan yang masyarakat berikan pada perusahaan tersebut sesudah melewati proses operasionalnya dalam kurun waktu beberapa tahun, yakni sejak perusahaan ini dibentuk hingga sekarang ini.

Nilai perusahaan terbentuk atas perusahaan yang melewati aktivitas perusahaan dari satu waktu ke waktu yang lainnya supaya memenuhi nilai perusahaan maksimum, yaitu di atas nilai perusahaan (Lifessy, 2011). Nilai perusahaan di satu pihak diperlihatkan berdasarkan laporan keuangan perusahaan, untuk lebih khususnya bahwa neraca yang berisikan dengan informasi keuangan masa lalu, sedangkan itu untuk pihak yang lainnya menganggap bahwasannya nilai perusahaan yang tergambarkan berdasarkan nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan dengan persepsi dari para penanam modal pada perusahaan, yang dihubungkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi ini akan menyebabkan nilai perusahaan juga tinggi.

Menurut Alfredo (2011) mengungkapkan bahwasannya nilai perusahaan ini didefinisikan sebagai suatu konsep yang penting dan fundamental untuk para penanam modal, hal ini dikarenakan bahwa nilai perusahaan ini ialah sebagai indikator untuk pasar dalam melaksanakan penilaian perusahaan yang secara

menyeluruh. Dan menurut pernyataan yang dikemukakan oleh Nurlela dan Ishaluddin (2008) menjelaskan bahwasannya nilai perusahaan ini didefinisikan sebagai harga yang para calon pembeli sediakan untuk dibayar jika perusahaan ini nantinya akan dijual.

1. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Di dalam nilai perusahaan ini terdapat indikator yang ditetapkan berdasarkan pada beberapa unsur yang cukup sulit. Di bawah ini ialah berbagai faktor yang dapat memberi pengaruh pada nilai perusahaan, di antaranya ialah sebagaimana di bawah ini:

1) Price Earning Ratio (PER)

PER (*Price Earning Ratio*) ini didefinisikan dengan jumlah uang atau modal yang para penanam modal rela untuk dianggarkan agar mendapatkan atau menghasilkan keuntungan laba. Indikator ini terdiri atas besaran harga saham dan juga keuntungan yang para pihak pemegangnya tersebut dapatkan. Dengan nilai PER yang tinggi ini diharapkan bahwasannya keuntungan laba perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan di kemudian hari:

2) Price to Book Value (PBV)

PBV ini dilaksanakan perhitungan agar dapat mengetahui besaran komparasi untuk nilai buku dan juga nilai saham yang perusahaan tersebut miliki. Dengan nilai saham yang ada tersebut tinggi, dengan demikian nilai perusahaan tersebut juga akan mengalami peningkatan.

Didalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah PBV dengan mengacu kepada penelitian terdahulu yang dilakukan Puspita (2007).

2. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Berikut ini terdapat berbagai jenis nilai perusahaan, di antaranya ialah sebagaimana di bawah ini:

1) Nilai Nominal.

Nilai nominal ini didefinisikan dengan nilai yang secara resmi tercatat pada dana dasar perseroan, yang dikenal sebagai nilai yang sangat akurat di dalam neraca perusahaan dan juga tercatat dalam surat saham bersama-sama secara detail.

2) Nilai Pasar.

Nilai pasar ini didefinisikan dengan harga yang ada atas prosedur dalam bernegosiasi di dalam pasar saham.

3) Nilai Intrinsik.

Nilai intrinsik ini didefinisikan dengan perancangan yang memiliki wujud, hal ini dikarenakan akan dapat membentuk terhadap perhitungan dari nilai riil perusahaan.

4) Nilai Buku.

Nilai buku didefinisikan dengan nilai perusahaan dengan cara melaksanakan perhitungan untuk dasar perancangan akuntansi.

5) Nilai Likuidasi.

Nilai likuidasi ini didefinisikan dengan nilai jual untuk keseluruhan modal perusahaan setelah dikurangi dengan seluruh beban yang harus ditanggung nantinya.

2.1.2 Modal Kerja

1. Pengertian Modal Kerja

Modal kerja adalah bagian dari likuiditas organisasi, efektivitas fungsional, dan kesejahteraan moneter sesaat. Dengan asumsi sebuah organisasi memiliki modal kerja yang besar, seharusnya dapat berkontribusi dan berkembang. Jika sumber daya organisasi saat ini tidak melampaui kewajibannya saat ini, organisasi tersebut mungkin mengalami masalah dalam pengembangan atau penggantian biaya penyewa, atau bahkan mungkin gagal.

Modal kerja memiliki keuntungan utama untuk memastikan modal kerja, kontras dengan sumber daya organisasi saat ini dan kewajiban lancar. Sumber

daya saat ini dicatat dalam laporan akuntansi organisasi menggabungkan uang, piutang, persediaan, dan sumber daya yang berbeda yang diandalkan untuk ditukar atau diubah menjadi uang tunai dalam waktu kurang dari satu tahun. Kewajiban lancar mencakup hutang catatan, kompensasi, hutang biaya, dan kewajiban jangka panjang saat ini. Sumber daya saat ini dapat diakses dalam waktu satu tahun. Kewajiban lancar akan berkembang dalam setahun.

Menurut Jumingan menjelaskan bahwa modal kerja ini didefinisikan dengan jumlah dari harta atau aktiva lancar yang terdapat dalam neraca perusahaan. Dan Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston menjelaskan bahwa modal kerja ini didefinisikan dengan hasil dari penjumlahan atas harta atau aktiva lancar, yang mana bahwa harta atau aktiva lancar ini ialah sebagai modal kerja kotor, pengertian ini bersifat kuantitatif, hal ini dikarenakan bahwa total dana yang dipergunakan ini untuk tujuan operasi berjangka pendek. Piutang, persediaan, sekuritas dan juga kas ini memiliki peranan penting dan fundamental untuk ketersediaan modal perusahaan.

Dan pada uraian yang dinyatakan Kasmir menjelaskan bahwasannya modal kerja ini didefinisikan dana yang dipergunakan untuk melaksanakan atau mengoperasionalkan aktivitas perusahaan. Modal kerja ini dengan kata lain didefinisikan sebagai modal yang ditanamkan pada perusahaan yang berupa aktiva yang sifatnya berjangka pendek ataupun aktiva lancar, sebagai misalnya ialah piutang, surat-surat berharga, bank, kas, dan juga aktiva lancar yang lainnya.

Menurut Gitman bahwasannya modal kerja ini didefinisikan dengan bagian investasi yang sebagai jumlah dari harta lancar yang sirkulasinya atas suatu bentuk tertentu pada bentuk yang lainnya yang ada pada sebuah aktivitas bisnis yang perusahaan tersebut lakukan, dengan kata lain bahwa aktiva lancar yang berubah bentuk ataupun nilai jual ketika berlangsungnya aktivitas bisnis.

Dalam administrasi modal kerja ada beberapa ide modal kerja yang sering digunakan. Sebagaimana ditunjukkan oleh Kasmir (2011: 211) gagasan modal kerja dibagi menjadi tiga macam, yaitu:

1). Konsep Kuantitatif

Berdasarkan pada konsep kuantitatif ini, jumlah ukuran aset yang terkandung dalam potongan-potongan sumber daya saat ini di mana sumber daya ini adalah sumber daya yang pernah berputar kembali ke struktur unik mereka atau sumber daya di mana aset yang terkandung dalam sumber daya sebenarnya ingin kembali lagi dalam waktu yang lama. kerangka waktu yang singkat. Modal kerja yang dimaksud dengan ide ini adalah lengkapnya sumber daya yang ada saat ini dan secara teratur disebut sebagai modal kerja bruto (*Gross Working Capital*).

2). Konsep Kualitatif

Berdasarkan konsep Kualitatif ini, modal kerja adalah sumber daya saat ini yang digunakan untuk memiliki pilihan untuk mendanai tugas-tugas organisasi tanpa mengganggu likuiditasnya, secara spesifik kelebihan sumber daya saat ini adalah kewajibannya saat ini yang sering disebut modal kerja bersih.

3). Konsep Fungsional

Berdasarkan Konsep Fungsional mendasarkan dari dana untuk menghasilkan pendapatan. Pendapatan yang dihasilkan disini adalah Setiap dana yang digunakan dalam perusahaan. Dalam konsep fungsional modal kerja adalah total asset lancar ditambah penyusutan dari aktiva tetap pada tahun bersangkutan.

2. Jenis-Jenis Modal Kerja

Semua bisnis atau usaha yang dilaksanakan, baik itu bisnis yang skalanya kecil ataupun yang besar tentunya memerlukan modal guna mengawali bisnis dan usahanya. Dengan demikian penting untuk memahami berbagai jenis modal yang berguna atau berfungsi untuk mengawali suatu usaha, sebagai misalnya ialah;

1) Permanent Working Capital

Permanent Working Capital ini didefinisikan dengan modal yang secara berkelanjutan atau terus-menerus dibutuhkan untuk berlangsungnya atau lancarnya usaha perusahaan yang dilaksanakan. *Permanent working capital* ini ialah berbagai hal yang wajib untuk ada dalam suatu perusahaan supaya tetap senantiasa mampu melaksanakan fungsi yang sudah menjadi fungsinya. *Permanent working capital* ini sendiri mempunyai beberapa jenis tertentu yang diperbedakan sebagaimana di bawah ini:

- a) *Primary Working Capital* ini didefinisikan sebagai working capital yang wajib tersedia di dalam suatu perusahaan yang sebagai penjaminan agar usaha yang perusahaan tersebut jalankan lancar dan berkelanjutan.
- b) *Normal Working Capital* ini didefinisikan dengan perwujudan dari jumlah untuk working capital perusahaan yang dibutuhkan guna memperluaskan produksi perusahaan dengan baik.

2) Variable Working Capital

Variable Working Capital ini didefinisikan dengan modal yang jumlahnya tersebut senantiasa mengalami perubahan sejalan dengan adanya perubahan aktivitas produksi perusahaan tersebut. *Variable Working Capital* ini sendiri dapat diperbedakan ke dalam beberapa jenis yang mempunyai pengaruh yang tidak sama terhadap perusahaan. Di dalam suatu perusahaan, terdapat beberapa jenis *Variable Working Capital* yang berlaku, di antaranya ialah sebagaimana di bawah ini.

- a) *Cyclical Working Capital* ini ialah perubahan dari *working capital* yang diakibatkan adanya fluktuasi konjungtur.
- b) *Emergency Working Capital* ini didefinisikan dengan perubahan dari besaran *working capital* yang sebagai penyebabnya tidak dapat diketahui, hal ini dikarenakan adanya kondisi yang darurat.

3. Pengertian *Current Ratio* (CR)

Current ratio adalah perhitungan yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban, semisal hutang. Dimana, semakin tinggi hasil perhitungan maka posisi perusahaan makin kuat. Cara menganalisis *current ratio* adalah dengan melihat hasil perhitungannya. Apabila nominalnya lebih dari 1, maka perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar kewajiban lancarnya. Namun apabila hasilnya di bawah 1, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sedang kesulitan membayar kewajiban tepat waktu karena asetnya tidak dapat menutup besar utang. Namun hasil perhitungan dengan rumus *current ratio* adalah gabungan dari aset lancar yang tidak mudah dijadikan uang tunai untuk membayar kewajiban, misalnya persediaan dan piutang.

Didalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur Modal Kerja adalah CR dengan mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan Mirza Laili Inoditia Salanti & Sugiono (2019).

2.1.3 Profitabilitas

1. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas penting untuk menjamin aktivitas operasi perusahaan dalam jangka panjang, profitabilitas juga dapat mencerminkan kinerja perusahaan. Perusahaan akan berusaha meningkatkan profitabilitas untuk menjamin kelangsungan hidupnya sehingga dapat mempertahankan aktivitas bisnisnya Hermuningsih, (2013). Profitabilitas adalah kapasitas organisasi untuk menghasilkan manfaat selama periode tertentu pada tingkat tertentu dari kesepakatan, sumber daya dan modal penawaran. Manfaat suatu organisasi dapat disurvei dengan cara yang berbeda bergantung pada manfaat dan sumber daya atau modal yang akan dikontraskan satu sama lain.

Penelitian yang dilakukan oleh R. Agus Sartono (2010:122) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dan menurut Kasmir (2011:196)

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

2. Fungsi Profitabilitas

Ada beberapa fungsi profitabilitas yang dapat dimanfaatkan untuk beberapa hal, yaitu:

1. Mengukur dan mengetahui besarnya laba yang dapat diperoleh perusahaan dalam kurun periode tertentu.
2. Membandingkan atau menilai posisi laba perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Rasio profitabilitas dapat digunakan oleh investor sebagai tolak ukur penilaian terhadap suatu perusahaan.
4. Berguna sebagai tolak ukur penilaian bagi trader saham untuk memutuskan apakah saham perusahaan layak untuk dibeli atau tidak.
5. Untuk membantu mengevaluasi kinerja perusahaan sekaligus melihat perkembangan laba perusahaan dari waktu ke waktu.
6. Mengetahui jumlah laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
7. Menilai produktivitas perusahaan melalui seluruh dana yang digunakan baik itu modal pinjaman maupun modal milik sendiri.

3. Faktor Yang Dapat Mempengaruhi Profitabilitas :

1. Profitabilitas dipengaruhi oleh jenis perusahaan, perusahaan yang berorientasi menjual barang untuk dikonsumsi atau sebuah jasa umumnya memiliki keuntungan yang lebih stabil daripada perusahaan yang memproduksi barang.
2. Umur, perusahaan yang telah lama berdiri lebih memiliki keuntungan yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang belum lama berdiri.
3. Skala ekonomi yang dimiliki perusahaan.
4. Harga produksi yang dikeluarkan perusahaan, apabila perusahaan memiliki biaya produksi yang relatif lebih murah biasanya akan

mendapatkan keuntungan yang lebih baik dan stabil dibandingkan dengan yang harga produksinya tinggi.

5. Perusahaan yang membeli bahan produksi berdasarkan kebiasaan atau habitual basis, umumnya mendapatkan keuntungan yang lebih baik dan stabil.
6. Profitabilitas juga dipengaruhi oleh hasil produk yang dihasilkan, perusahaan yang memproduksi kebutuhan pokok cenderung lebih stabil keuntungannya dibandingkan yang memproduksi barang modal.

4. Pengertian *Return On Equity* (ROE)

ROE adalah metrik guna membandingkan jumlah pendapatan bersih (*net income*) perusahaan dan jumlah total modal investor/pemilik di dalamnya. Sementara itu di dunia saham, pengertian ROE adalah jumlah pendapatan bisnis bersih per dana investor yang masuk. ROE atau return on equity adalah salah satu unsur penting demi mengetahui sejauh mana suatu bisnis mampu mengelola permodalan dari para investornya. Apabila perhitungan ROE-nya makin besar, maka reputasi perusahaan pun meningkat di mata pelaku pasar modal. Sebab, usaha tersebut terbukti mampu memanfaatkan bantuan modal dengan sebaik-baiknya.

5. Manfaat Penggunaan ROE

Setelah membahas apa itu ROE, kali ini kita akan membahas betapa besar pengaruh penggunaan ROE, terutama bagi investor. Lebih detail tentang manfaat ROE adalah sebagai berikut:

- 1) Menunjukkan Tingkat Profitabilitas Perusahaan.

Bagi investor, ROE adalah metrik paling mudah untuk mengetahui seberapa tinggi potensi perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan adanya return on equity, investor bisa mengambil kesimpulan tentang profitabilitas saham dengan mudah dan cepat.

- 2) Menjadi Dasar Estimasi Keuntungan Bisnis di Masa Mendatang.

Faktanya, ROE adalah salah satu tolok ukur paling efektif untuk memprediksi prospek bisnis ke depannya. Jika saat ini perusahaan terbukti

mampu menghasilkan ROE minimal 1.0 atau lebih, maka di masa depan ada kemungkinan tingkat return on equity tersebut juga akan meningkat.

3) Menggambarkan Perkembangan Perusahaan dari Tahun ke Tahun.

ROE perusahaan idealnya stabil atau terus berkembang dari tahun ke tahun. Dengan melihat tren ROE suatu usaha, investor bisa menilai bagaimana profil bisnis di masa lalu dan melihat apakah perusahaan terus bertumbuh atau justru stagnan.

4) Menjadi Indikator Pembanding dengan Perusahaan Kompetitor.

Sebelum mengambil keputusan investasi, biasanya investor melakukan perbandingan antara banyak perusahaan sekaligus. Siapa bisnis yang ROE-nya paling tinggi, maka dialah yang paling berhak menerima kucuran modal.

5) Menunjukkan Kredibilitas Perusahaan dalam Mengelola Aset.

ROE adalah salah satu faktor utama yang menunjukkan kredibilitas bisnis dalam mengelola modalnya. Kecilnya tingkat return on equity adalah salah satu pertanda perusahaan tersebut tidak mampu menghasilkan profit sesuai harapan, meski sudah diberi suntikan dana oleh investor.

6. Faktor yang Mempengaruhi ROE

Selain modal, ada beberapa faktor lain yang mempengaruhi ROE, di antaranya:

1) Rasio Aktivitas Perusahaan.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi ROE adalah seberapa besar skala aktivitas dilakukan perusahaan. Apabila bisnis tersebut sedang fokus melakukan ekspansi cabang, misalnya. Wajar jika ROE-nya kecil karena ekspansi butuh dana besar dan cabang baru tidak akan langsung bisa menghasilkan profit.

2) Rasio Utang.

Faktor berikutnya yang berpengaruh besar pada return on equity adalah rasio utang terhadap laba. Semakin besar utang perusahaan, biasanya nilai ROE-nya juga makin kecil.

3) Rasio Likuiditas.

Selain menerima utang, perusahaan juga memberikan piutang kepada beberapa pihak lain. Apabila likuiditas bisnis tidak lancar, maka nilai ROE akan terpengaruh juga. Sebab meski sudah jadi hak milik usaha, piutang belum bisa dikategorikan sebagai laba.

7. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

a) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Margin laba kotor merupakan rasio profitabilitas untuk menilai *persentase* laba kotor terhadap pendapatan yang dihasilkan dari penjualan. Laba kotor yang dipengaruhi oleh laporan arus kas memaparkan besaran laba yang didapatkan oleh perusahaan dengan pertimbangan biaya yang terpakai untuk memproduksi produk atau jasa. Formula Net Profit Margin dalam sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Laba} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$

b) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net profit margin atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas untuk menilai *persentase* laba bersih yang didapat setelah dikurangi pajak terhadap pendapatan yang diperoleh dari penjualan. Margin laba bersih ini disebut juga *profit margin ratio*. Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Pendapatan}} \times 100\%$$

c) Rasio Pengembalian Aset (*Return on Assets Ratio*)

Tingkat pengembalian aset merupakan rasio profitabilitas untuk menilai *persentase* keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan terkait sumber daya

atau total asset sehingga efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya bisa terlihat dari *persentase* rasio ini.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

d) Rasio Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity Ratio*)

Return on Equity Ratio (ROE) merupakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase. ROE dihitung dari penghasilan (*income*) perusahaan terhadap modal yang diinvestasikan oleh para pemilik perusahaan (pemegang saham biasa dan pemegang saham preferen). *Return on equity* menunjukkan seberapa berhasil perusahaan mengelola modalnya (*net worth*), sehingga tingkat keuntungan diukur dari investasi pemilik modal atau pemegang saham perusahaan.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preferred Dividends}}{\text{Average Equity}}$$

e) Rasio Pengembalian Penjualan (*Return on Sales Ratio*)

Return on Sales merupakan rasio profitabilitas yang menampilkan tingkat keuntungan perusahaan setelah pembayaran biaya-biaya variabel produksi seperti upah pekerja, bahan baku, dan lain-lain sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio ini menunjukkan tingkat keuntungan yang diperoleh dari setiap rupiah penjualan yang juga disebut margin operasional (*operating margin*) atau Margin pendapatan operasional (*operating income margin*).

$$\text{Return on Sales} = \frac{\text{Operating Income}}{\text{Sales}} \times 100\%$$

f) Pengembalian Modal yang digunakan (*Return on Capital Employed*)

Return on Capital Employed (ROCE) merupakan rasio profitabilitas yang mengukur keuntungan perusahaan dari modal yang dipakai dalam bentuk persentase (%). Modal yang dimaksud adalah rkuitas suatu perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar. ROCE mencerminkan efisiensi dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Pajak} - \text{Pendapatan Pajak}}{\text{Total Aset} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

Atau bisa juga menggunakan rumus :

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Pajak} - \text{Pendapatan Pajak}}{\text{Total Aset} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

g) *Return on Investment* (ROI)

Return on investment merupakan rasio profitabilitas yang dihitung dari laba bersih setelah dikurangi pajak terhadap total aktiva. *Return on investment* berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan terhadap jumlah aktiva secara keseluruhan yang tersedia pada perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin baik kondisi suatu perusahaan.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Pendapatan Sebelum Pajak} - \text{Pendapatan Pajak}}{\text{Total Aset} - \text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

h) *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share merupakan rasio profitabilitas yang menilai tingkat kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba untuk perusahaan. Manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham

sangat memperhatikan *earning per share* karena menjadi indikator keberhasilan perusahaan.

$$EPS = \frac{\text{Pendapatan Bersih Perusahaan} - \text{Dividen} - \text{Pendapatan Saham}}{\text{YTD Jumlah Saham Beredar}}$$

Didalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur Profitabilitas adalah ROE dengan mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ari Wijaya (2013).

2.1.4 Kebijakan Dividen

1. Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ini didefinisikan sebagai keputusan keuangan yang perusahaan laksanakan sesudah perusahaan tersebut berjalan dan menghasilkan keuntungan laba (Wiagustini, 2014:286). Kebijakan dividen ini dapat didefinisikan dengan keputusan yang berkenaan dengan seberapa besar keuntungan laba yang nantinya akan dibayarkan sekarang ini yang sebagai dividen, dibandingkan dengan ditahan untuk diinvestasikan perusahaan tersebut nantinya (Gede & Artini, 2019). Pembayaran dividen dipertunjukkan dengan meminimalkan ketidak pastian, hal ini disebabkan akan dapat meminimalkan risiko untuk tingkatan keuntungan yang para pihak yang memegang saham tersebut isyaratkan serta meminimalkan tingkatan konflik kepentingan yang memperlibatkan pihak yang memegang saham dengan pihak manajer perusahaan (Melinda Yanti Putu Diah, 2019).

Penelitian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan yaitu Senata (2016), Maimunah dan Hilal (2014) sama-sama menyebutkan bahwa kebijakan deviden yang diproksikan sebagai DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dividen ini didefinisikan sebagai hak yang para pihak yang memegang saham tersebut miliki, yang sebagai bagian atas laba bersih perusahaan yang

dapat berbentuk dengan surat berharga, barang, saham, kas dan juga berbagai hal lainnya yang badan usaha tersebut bayarkan yang berupa perseroan terbatas terhadap tiap akhir periode yang berdasarkan pada persentase saham yang para pihak pemegang saham tersebut miliki. Dalam hal ini berarti bahwa dividen ini ialah sebagai pendapatan untuk para pihak yang memegang saham yang dilaksanakan pembayaran padannya di setiap akhir periode dengan berlandaskan pada persentasenya tersebut.

2. Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain :

- 1) Posisi Likuiditas Perusahaan
- 2) Kebutuhan Dana Untuk Membayar Hutang
- 3) Tingkat Pertumbuhan Perusahaan
- 4) Pengawasan Terhadap Perusahaan
- 5) Kemampuan Meminjam
- 6) Tingkat Keuntungan
- 7) Stabilitas Return
- 8) Akses Keparas Modal

3. Macam-Macam Kebijakan Dividen

- 1) Kebijakan Dividen Yang Stabil.

Artinya jumlah dividen per lembar dibayarkan setiap tahun tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Kebijakan Dividen Dengan Penetapan Jumlah Dividen Minimal Ditambah Jumlah Ekstra Tertentu. Artinya kebijakan ini menentukan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya apabila keuntungan perusahaan lebih baik akan membayar dividen ekstra.

- 2) Kebijakan Dividen Dengan Penetapan Dividen Payout Ratio Yang Konstan.

Artinya kebijakan ini memberi deviden yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar deviden yang dibayarkan dan sebaliknya. Dasar yang digunakan sering disebut deviden payout ratio.

3) Kebijakan Deviden Yang Fleksibel

Artinya besarnya setiap tahun disesuaikan dengan kondisi financial dan kebutuhan financil dari perusahaan yang bersangkutan.

4. Bentuk-Bentuk Deviden

1) *Cash Dividend* (Dividen Tunai)

Dividen tunai ini didefinisikan dengan dividen yang dibayarkan ataupun dibagikan dengan berbentuk uang tunai. Deviden tunai ini pada dasarnya lebih disukai dibandingkan dengan dividen yang berbentuk lainnya, hal ini dikarenakan bahwa para pihak pemegang saham dapat menggunakan untuk kebutuhan kesehariannya.

2) *Stock Dividend* (Dividen Saham)

Dividen saham ini didefinisikan dengan dividen yang dibagikan pada pihak yang memegang saham yang berbentuk saham. Pembayaran untuk dividen saham ini wajib dilandaskan terhadap terdapatnya keuntungan laba yang ada, dengan terdapatnya pembagian dividen saham ini, dengan demikian jumlah dari saham yang ada dan beredar ini akan bertambah. Oleh sebab itu, pembayaran dividen saham ini tidak akan memberi pengaruh terhadap kondisi dan posisi likuiditas perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa yang dibayarkannya tersebut bukanlah arus kas perusahaan.

3) *Property Dividend* (Dividend Barang)

Dividend barang ini didefinisikan dengan dividen yang dibagikan pada pihak yang memegang saham yang berbentuk dengan barang. Dividen barang yang dibagikan padanya ini tentu berupa barang yang dibagi-bagikan yang penyerahannya pada para pihak yang memegang

saham tersebut tidak akan memberikan gangguan berarti terhadap keberlanjutan perusahaan.

4) *Scrip Dividend* (Dividen Surat)

Dividen surat ini didefinisikan dengan dividen yang dibagikan pada para pihak yang memegang saham yang berbentuk dengan surat janju utang. Perusahaan nantinya akan membayarkan jumlah uang tertentu dan untuk jangka waktu yang tertentu, berdasarkan yang ada pada dividen surat ini sendiri. Pembayaran dividen berbentuk surat utang ini tentu akan mengakibatkan perusahaan memiliki utang berjangka pendek pada pihak pemegang surat utang ini.

5) *Liquidating Dividend* (Dividen Likuidasi)

Liquidating dividend ini didefinisikan sebagai dividen yang dibagikan pada para pihak yang memegang saham dengan berlandaskan terhadap pengurangan modal perusahaan, bukan berlandaskan terhadap keuntungan yang perusahaan tersebut peroleh.

5. Pengertian *Dividend payout ratio*

Dividend payout ratio adalah rasio perbandingan antara jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada setiap investor dengan total keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan tersebut. Melalui *Dividend Payout Ratio* ini investor bisa tahu seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan perusahaan pada mereka. Investor juga bisa tahu seberapa besar porsi keuntungan yang digunakan sebagai dana operasional perusahaan.

Perusahaan dengan nilai *Dividend Payout Ratio* yang rendah biasanya akan menjadi pilihan bagi investor cenderung tertarik pada pertumbuhan modal (investasi jangka panjang). Sebaliknya, investor yang ingin investasi jangka pendek biasanya lebih suka memilih perusahaan dengan nilai DPR tinggi.

Didalam penelitian ini alat ukur yang digunakan untuk mengukur Kebijakan Deviden adalah DPR dengan mengacu pada penelitian terdahulu yang dilakukan Sabilah Anjani (2007).

2.2 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan hasil eksplorasi terhadap peneliti-penelitian terdahulu, peneliti menemukan beberapa penelitian terdahulu yang relevan dengan penelitian ini. Maka peneliti mencantumkan beberapa hasil-hasil penelitian terdahulu di bawah ini.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	NAMA PENELITI	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
1	Mai Ratnasari (2011)	Independen: Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusa-haan, Tingkat Suku Bunga. Dependen: Nilai Perusahaan	Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Deviden, Ukuran Perusahaan, Tingkat Suku Bunga Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.
2	Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ari Wijaya (2013)	Independen: Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur modal berpengaruh negatif dan Signifikan pada nilai Perusahaan. Profitabilitas Berpengaruh positif dan signifikan pada nilai Perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.
3	Galuh (2015)	Independen: Struktur, Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividend Dan Size. Dependen: Nilai Perusahaan	Struktur Modal Dan Keb ijakan Dividen tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif Dan Signifikan Terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 2.1 Lanjutan

NO	NAMA PENELITI	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
4	Mirza laili inoditia salanti & Sugiono (2019)	Independen : Current ratio, total assets turnover dan debt to equity ratio dan return on assets Dependen: Nilai Perusahaan.	Current ratio (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Total assets turnover (TATO) berengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Debt to Equity ratio (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Return on assets (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai pperusahaan.
5	Ulfa H. Hamzah, M.Uddin, dan Budiandriani (2020)	Independen : Pengaruh Modal Kerja dan Profitabilitas Dependen: Nilai Perusahaan.	Modal Kerja dan Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.
6	Sabilah Anjani (2021)	Independen : Pengaruh PER, DER dan DPR Dependen: Nilai Perusahaan	PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: Berbagai artikel/jurnal (2022)

2.3 Kerangka Pemikiran

Di bawah ini terdapat beberapa kerangka pemikiran yang mempengaruhi *variabel independent* dengan *variabel dependent* yaitu:

2.3.1 Pengaruh Modal Kerja (CR) Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Munawir (2007: 102) tingkat likuiditas (current ratio) yang tinggi mempersekecil kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek kepada kreditur dan berlaku pula sebaliknya. Tinggi rendahnya rasio ini akan mempengaruhi minat investor untuk menginvestasikan dananya. Makin besar rasio ini maka makin efisien perusahaan dalam mendayagunakan aset perusahaan. Tingginya tingkat current ratio yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya juga tinggi. Namun perusahaan dengan likuiditas yang tinggi belum tentu akan menarik investor untuk berinvestasi, karena current ratio yang tinggi juga menunjukkan adanya piutang yang tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual, yang akan mempunyai pengaruh buruk terhadap perusahaan. Karena pada umumnya investor lebih menyukai laba (gain) serta menghindari risiko (Munawir, 2007: 156). Hasil ini didukung penelitian Hasania, Murni, Mandagie (2016), menyatakan bahwa current ratio berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban pendeknya semakin tinggi mestinya nilai perusahaan ini akan meningkat.

Apabila persentase current ratio dalam sebuah perusahaan rendah maka dianggap terjadinya masalah dalam likuidasi, artinya perusahaan tidak memiliki kemampuan dan kesempatan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor. Semakin besar current ratio menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja, dimana modal kerja merupakan unsur yang sangat penting untuk menjaga kinerja perusahaan. Tingginya kemampuan perusahaan dalam likuiditas berdampak pada kepercayaan investor dalam berinvestasi yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

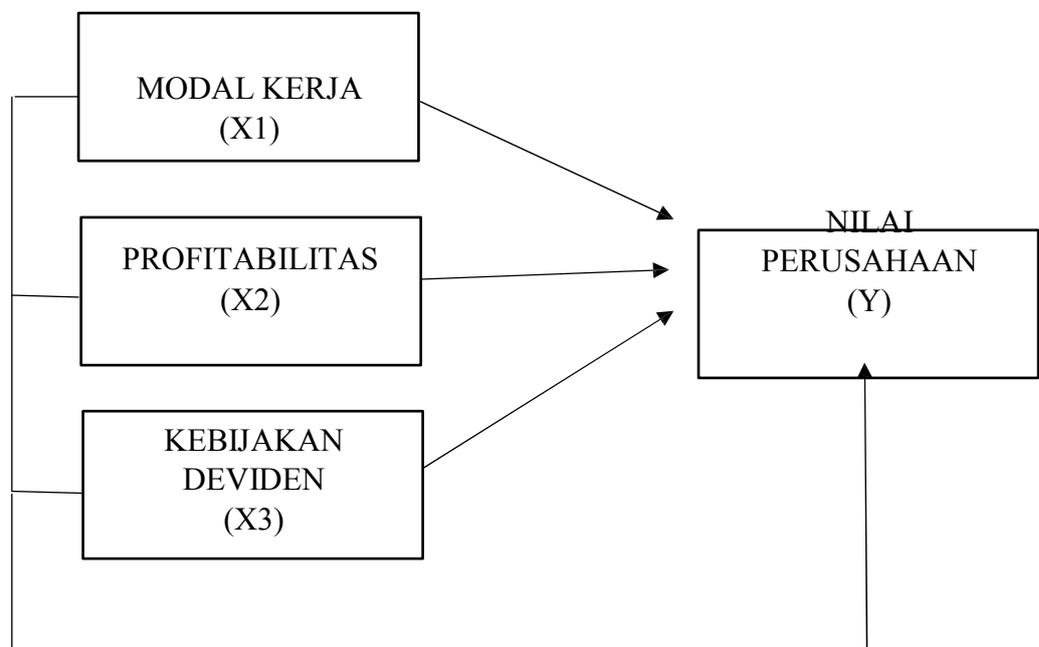
Dengan profitabilitas perusahaan yang tumbuh ini, artinya prospek dari perusahaan ini di masa mendatang dianggap baik, hal ini dikarenakan bahwa nilai perusahaan menurut para investor ini baik dan berprospek. Jika kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan laba ini mengalami peningkatan, dengan demikian harga saham juga akan mengalami peningkatan (Husnan, 2001:317). Return on Equity (ROE) menunjukkan kinerja perusahaan bagus sehingga perusahaan memiliki tingkat efisiensi yang baik pula, maka harga saham akan mengalami kenaikan pula dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mursidah (2011) menemukan hubungan positif dan signifikan dari Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan yang bermakna perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap nilai perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan

Satu dari berbagai faktor yang dapat memberi pengaruh pada hal ini ialah kapasitas atau kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dalam Susanti (2010). Nilai perusahaan ini dapat ditinjau berdasarkan pada kemampuan atau kapasitas perusahaan dalam melaksanakan pembayaran dividen. Dividend payout ratio sebagai penentu seberapa besar laba yang ditahan perusahaan untuk sumber pendanaan dan untuk pembagian dividen kepada pemegang saham. Menurut Risqia, et al. (2013) menyatakan bahwa komitmen perusahaan untuk membayar dividen harus meningkatkan nilai pemegang saham. Hal ini menunjukkan perusahaan percaya bahwa informasi dalam dividen dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Pembayaran dividen merupakan salah satu tujuan investor ketika menginvestasikan uang mereka untuk saham. Perusahaan menggunakan dividen untuk menarik investor dan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Leon dan Putra, 2014). Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham apabila perusahaan tersebut memperoleh keuntungan. Keuntungan tersebut akan dibagikan

kepada pemegang saham sebagai dividen. Teori ini menyatakan bahwa investor lebih menyukai pendapatan berupa dividen yang sudah pasti diterima dibandingkan dengan mengharapkan keuntungan dari selisih harga saham (capital gain) atau dengan kata lain pendapatan berupa dividen mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan keuntungan capital gain (Sartono, 2010:281).

Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan di atas, maka dapat digambarkan penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah, tujuan penelitian uraian teori penelitian terdahulu, dan kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah:

1. CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar dibursa efek Indonesia tahun 2018-2020.
2. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar dibursa efek Indonesia tahun 2018-2020.
3. DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar dibursa efek Indonesia tahun 2018-2020
4. CR, ROE, dan DPR berpengaruh signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap nilai perusahaan barang konsumsi yang terdaftar dibursa efek Indonesia tahun 2018-2020.

BAB 3

METODE PENELITIAN

4.1 Jenis Penelitian

3.1.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, data kualitatif dan data documenter dengan data penelitian yang berupa laporan-laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan yang diperoleh dari perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI pada tahun 2018-2020.

3.2 Tempat Dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur industri sektor barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Berdasarkan data yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id, Dengan waktu penelitian tahun 2022.

3.3 Populasi, Sampel, dan Metode Pengambilan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu ditetapkan untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulan. Jumlah Populasi yang terdapat dalam penelitian ini sebanyak 62. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur industri sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018, 2019, dan 2020, dapat kita lihat jumlah populasi pada tabel 3.1 dibawah ini:

Tabel 3.1
Populasi Penelitian Industri Barang Konsumsi Tahun 2018-2020

NO	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira Internasional Tbk.
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk.
4	BTEK	Bumi Teknokultural Tbk.
5	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk.
6	CAMP	Campina Ice Cream Indstry Tbk.
7	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
8	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk.
9	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk.
10	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
11	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk.
12	ENZO	Morenzo Abadi Perkasa Tbk.
13	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk.
14	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.
15	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk.
16	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
17	IIKP	Inti Agri Resources Tbk.
18	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
19	KEJU	Multi Boga Raya Tbk.
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk.
21	MYOR	Mayora Indah Tbk.

Tabel 3.1 Lanjutan

NO	Kode	Nama Perusahaan
22	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk.
23	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk.
24	PMMP	Panca Mitra Multiperdana Tbk.
25	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk.
26	ROTI	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
27	SKBM	Sekar Bumi Tbk.
28	SKLT	Sekar Laut Tbk.
29	STTP	Siantar Top Tbk.
30	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk.
31	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
32	GGRM	Gudang Garam Tbk.
33	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
34	ITIC	Indonesian Tobacco Tbk.
35	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk.
36	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk.
37	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
38	INAF	Indofarma (Persero) Tbk.
39	KAEF	Kimia Farma Tbk
40	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
41	MERK	Merck Tbk.
42	PEHA	Phapros Tbk.
43	PYFA	Pyridam Farma Tbk.

Tabel 3.1 Lanjutan

NO	Kode	Nama Perusahaan
44	SCPI	Merck Sharma Dohme Pharma Tbk.
45	SIDO	Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
46	SOHO	Soho Global Health Tbk.
47	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk.
48	KINO	Kino Indonesia Tbk.
49	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk.
50	MBTO	Martina Berto Tbk.
51	MRAT	Mustika Ratu Tbk.
52	TCID	Mandom Indonesia Tbk.
53	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
54	VICI	Victoria Care Indonesia Tbk.
55	CBMF	Cahaya Bintang Medan Tbk.
56	CINT	Chitose Internasional Tbk.
57	KICI	Kodaung Indah Can Tbk.
58	LMPI	Langgeng Makmur Industri Tbk.
59	SOFA	Boston Furniture Industries Tbk.
60	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.
61	HRTA	Hartadinata Abadi Tbk.
62	TOYS	Sunindo Adipersada Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2022 (*www.idx.co.id*)

3.3.2 Sampel

(Harahap, 2020) menyatakan “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi”. Jadi, sampel merupakan sebagian dari populasi untuk mewakili karakteristik populasi yang digunakan untuk keperluan penelitian.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sebagai teknik pengambilan data dengan pertimbangan tertentu. Hal ini sering dilakukan dengan menerapkan pengetahuan ahli tentang populasi untuk memilih secara *nonrandom sampel elemen* yang mewakili penampang populasi. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 11 sampel.

Pada Tabel 3.2 dibawah ini adapun kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel penelitian sebagai berikut:

Tabel 3.2
Kriteria Penarikan Sampel Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020	62
2	Perusahaan yang belum mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2018-2020	(15)
3	Perusahaan industri barang konsumsi yang memiliki nilai laba negatif pada periode pengamatan	(16)
4	Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya dalam bentuk rupiah saja	(20)
	Sampel	11
Total N adalah 11 x 3 Tahun Penelitian = 33 Observasi Data		

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2022 (www.idx.co.id)

Berdasarkan Kriteria tersebut, maka dapat memperoleh sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 11 sampel dari 62 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2018-2020. Adapun jumlah sampel dalam penelitian ini, dapat dilihat pada tabel 3.3 dibawah ini sebagai berikut:

Tabel 3.3

Sampel Perusahaan Sektor industri barang konsumsi tahun 2018-2020

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DLTA	Delta Djakarta Tbk.
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
4	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry & Trading Company Tbk.
5	GGRM	Gudang Garam Tbk.
6	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.
7	KAEF	Kimia Farma Tbk
8	PEHA	Phapros Tbk.
9	SCPI	Merck Sharma Dohme Pharma Tbk.
10	SIDO	Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
11	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia 2022 (www.idx.co.id)

3.4 Identifikasi dan Defenisi Operasional Variabel

3.4.1 Identifikasi Variabel

Menurut Sugiyono (2011) menyatakan bahwa variabel adalah suatu kualitas (*qualities*) dimana peneliti mempelajari dan menarik kesimpulan darinya. Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut, maka dapat dinyatakan bahwa variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2011).

Dalam penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu variabel bebas (*independent*) dan variabel terikat (*dependent*).

- 1 Variabel Y (Terikat) Variabel terikat adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independent (Husein,2003). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan
- 2 Variabel X (Bebas) Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjelaskan variabel yang lain (Husein, 2003). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah Modal Kerja, Profitabilitas, dan Kebijakan Deviden.

3.4.2 Defenisi Operasional

Definisi operasional merupakan batasan atau spesifikasi dari variabel variabel penelitian yang secara kongkret berhubungan dengan realitas yang akan diukur dan merupakan manifestasi dari hal-hal yang akan diamati dalam penelitian (Azwar, 2002).

Tabel 3.4
Defenisi Operasional Perusahaan

Variabel	Defenisi	Rumus	Skala Ukuran
Modal Kerja (X1)	Modal kerja menurut Djarwanto (2011) adalah sebagai berikut: Modal kerja adalah kelebihan aktiva lancar terhadap utang jangka pendek. Kelebihan ini disebut modal kerja bersih. Kelebihan ini merupakan jumlah aktiva lancar yang berasal dari utang jangka panjang dan modal sendiri.	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Jangka Pendek}} \times 100\%$	Rasio
Profitabilitas (X2)	Menurut Mamduh M. Hanafi (2016). Pengertian profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu.	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Saham}} \times 100\%$	Rasio

Tabel 3.4 Lanjutan

Variabel	Defenisi	Rumus	Skala Ukuran
Kebijakan Deviden (X3)	Menurut Martono & Harjito (2007). Kebijakan dividen Merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan ke-pada pemegang saham sebagai Dividen atau akan ditahan guna pembiayaan invetasi di masa yang akan datang.	$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	Menurut Puspita, Novita Santi And Mahfud, M. Kholiq (2011), nilai perusahaan adalah pandangan investor pada perusahaan, dan hal ini sering dihubungkan dengan harga saham. Yang dimaksud harga saham adalah harga yang terjadi ketika saham diperdagangkan di pasar saham.	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio

3.5 Metode Analisis Data

Penelitian ini dilakukan berdasarkan informasi yang didapatkan melalui Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 sampai 2020. Penelitian ini menggunakan metode kriteria purposive

sampling dalam pengambilan sampel. Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dengan software pengolahan data *Eviews*.

3.5.1 Analisis Regresi Data Panel

Menurut Winarno (2011), data panel dapat didefinisikan sebagai gabungan antara data silang (*cross section*) dengan data runtut waktu (*time series*). Nama lain dari panel adalah pool data, kombinasi data time series dan cross section, micropanel data, longitudinal data, analisis *even history* dan analisis *cohort*. Pemilihan model dalam analisis ekonometrika merupakan langkah penting di samping pembentukan model teoritis dan model yang dapat ditaksir, estimasi pengujian hipotesis, peramalan, dan analisis mengenai implikasi kebijakan model tersebut. Penaksiran suatu model ekonomi diperlukan agar dapat mengetahui kondisi yang sesungguhnya dari sesuatu yang diamati. Model estimasi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} : Nilai Perusahaan

β_0 : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien variabel independent

X_{1it} : Modal Kerja

X_{2it} : Profitabilitas

X_{3it} : Kebijakan Dividen

e_{it} : Error

Menurut Suliyanto (2011) panel data memiliki beberapa kelebihan dibandingkan data time series maupun data cross section. Kelebihan tersebut adalah sebagai berikut :

1. Panel data memiliki tingkat heterogenitas yang lebih tinggi. Hal ini karena data tersebut melibatkan beberapa individu dalam beberapa waktu. Dengan panel data kita dapat mengestimasi karakteristik untuk setiap individu berdasarkan heterogenitasnya.
2. Panel data mampu memberikan data yang lebih informatif, lebih bervariasi, serta memiliki tingkat kolinieritas yang rendah. Hal ini karena menggabungkan data *time series* dan data *cross section*.
3. Panel data cocok untuk studi perubahan dinamis karena panel data pada dasarnya adalah data *cross section* yang diulang-ulang (*series*).
4. Panel data mampu mendeteksi dan mengukur pengaruh yang tidak dapat diobservasi dengan data *time series* murni atau data *cross section* murni.
5. Panel data mampu mempelajari model perilaku yang lebih kompleks.

Menurut Suliyanto (2011) secara umum dengan menggunakan data panel kita akan menghasilkan *intersep* dan *slope koefisien* yang berbeda pada setiap perusahaan dan setiap periode waktu. Oleh karena itu, di dalam mengestimasi persamaan akan sangat tergantung dari asumsi yang kita buat tentang *intersep*, *koefisien slope* dan variabel gangguannya. Ada beberapa kemungkinan yang akan muncul, yaitu:

- a) Diasumsikan *intersep* dan *slope* adalah tetap sepanjang waktu dan individu (perusahaan) dan perbedaan *intersep* dan *slope* dijelaskan oleh variabel gangguan.
- b) Diasumsikan *slope* adalah tetap tetapi *intersep* berbeda antar individu.
- c) Diasumsikan *slope* tetap tetapi *intersep* berbeda baik antar waktu maupun antar individu.
- d) Diasumsikan *intersep* dan *slope* berbeda antar individu.
- e) Diasumsikan *intersep* dan *slope* berbeda antar waktu dan antar individu.

Terdapat tiga pendekatan dalam mengestimasi *regresi* data panel yang dapat digunakan yaitu *Pooling Least square (model Common Effect)*, *model Fixed Effect*, dan *model Random Effect*.

1. *Common Effect*

Estimasi Common Effect (koefisien tetap antar waktu dan individu) merupakan teknik yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini karena hanya dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, sehingga dapat menggunakan metode *OLS* dalam mengestimasi data panel. Dalam pendekatan estimasi ini, tidak diperlihatkan dimensi individu maupun waktu. Diasumsikan bahwa perilaku data antar perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Dengan mengkombinasikan data *time series* dan data *cross section* tanpa melihat perbedaan antara waktu dan individu, maka model persamaan regresinya adalah:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

2. *Fixed Effect*

Model yang mengasumsikan adanya perbedaan intersep biasa disebut dengan model *regresi Fixed Effect*. Teknik *model Fixed Effect* adalah teknik mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan *intersep*. Pengertian *Fixed Effect* ini didasarkan adanya perbedaan intersep antara perusahaan namun *intersepanya* sama antar waktu. Di samping itu, model ini juga mengasumsikan bahwa koefisien *regresi (slope)* tetap antar perusahaan dan antar waktu. Model *Fixed Effect* dengan teknik *Least Square Dummy Variabel (LSDV)*. *Least Square Dummy Variabel (LSDV)* adalah regresi *Ordinary Least Square (OLS)* dengan variabel dummy dengan *intersep* diasumsikan berbeda antar unit perusahaan. Variabel *dummy* ini sangat berguna dalam menggambarkan efek perusahaan investasi. *Model Fixed Effect* dengan teknik *Least Square Dummy Variabel (LSDV)* dapat ditulis sebagai

berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

3. *Random Effect*

Pada model *Fixed Effect* terdapat kekurangan yaitu berkurangnya derajat kebebasan (*Degree Of Freedom*) sehingga akan mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah tersebut, maka dapat menggunakan pendekatan estimasi *Random Effect*. Pendekatan estimasi *random effect* ini menggunakan variabel gangguan (*error terms*). Variabel gangguan ini mungkin akan menghubungkan antar waktu dan antar perusahaan. Penulisan konstanta dalam model *random effect* tidak lagi tetap tetapi bersifat random sehingga dapat ditulis dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

3.6 Uji Model

Dari ketiga model yang telah diestimasi akan dipilih model mana yang paling tepat atau sesuai dengan tujuan penelitian. Ada tiga uji (*test*) yang dapat dijadikan alat dalam memilih model regresi data panel (*CE, FE atau RE*) berdasarkan karakteristik data yang dimiliki, yaitu: *F Test (Chow Test)*, *Hausman Test* dan *Langrangge Multiplier (LM) Test*.

3.6.1 *Chow Test (F Test)*

Uji Chow digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* dan metode *Fixed Effect*, dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

H_0 : Metode *common effect*

H_1 : Metode *fixed effect*

Jika nilai *p-value cross section Chi Square* $< \alpha = 5\%$, atau nilai *probability (p-value) F test* $< \alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak atau dapat dikatakan bahwa metode yang digunakan adalah metode *fixed effect*. Jika nilai *p-value*

cross section Chi Square $\geq \alpha = 5\%$, atau nilai *probability (pvalue) F test* $\geq \alpha = 5\%$ maka H_0 diterima, atau dapat dikatakan bahwa metode yang digunakan adalah metode *common effect*.

3.6.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah metode *Random Effect* atau metode *Fixed Effect* yang sesuai, dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

H_0 : Metode *random effect*

H_1 : Metode *fixed effect*

Jika nilai *p-value cross section random* $< \alpha = 5\%$ maka H_0 ditolak atau metode yang digunakan adalah metode *Fixed Effect*. Sebaliknya, jika nilai *p-value cross section random* $\geq \alpha = 5\%$ maka H_0 diterima atau metode yang digunakan adalah metode *Random Effect*.

3.6.3 Uji LM

Uji LM Test digunakan untuk memilih model *random effect* atau *common effect*. Uji bisa juga dinamakan uji signifikansi random effect yang dikembangkan oleh Bruesch–Pagan (1980). *Uji LM Bruesch–Pagan* ini didasarkan pada nilai residual dari metode *common effect*. Nilai LM dihitung dengan rumus: Dimana :

n = jumlah individu; T = jumlah periode waktu e = *residual metode common effect* Hipotesis nolnya adalah *intersep* dan *slope* sama (*common effect*).

Uji LM ini didasarkan pada distribusi *chi-square* dengan *degree of freedom* sebesar jumlah variabel independen. Jika nilai LM statistik lebih besar dari nilai kritis *statistik chi-square* maka kita menolak hipotesis nol, berarti estimasi yang lebih tepat dari regresi data panel adalah model *random effect*.

Sebaliknya jika nilai LM statistik lebih kecil dari nilai kritis *statistik chi-square* maka kita menerima hipotesis nol yang berarti model *common effect* lebih baik digunakan dalam regresi.

3.7 Uji Hipotesis

Pengujian *hipotesis* dilakukan tiga jenis pengujian yaitu *Uji Koefisien Determinasi (R²)*, *Uji Simultan/Fisher (Uji F)*, dan *Uji Parsial (Uji t)*.

3.7.1 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel – variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol sampai satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen amat terbatas. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*crosssection*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing – masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun tahun waktu (*time series*) biasanya mempunyai koefisien determinasi yang tinggi.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi *evIEWS* sebagai alat untuk menguji data tersebut.

3.7.2 Uji Simultan (Uji-F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebas (*independent*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (*dependent*) pada tingkat signifikansi 0.05 (5%). Pengujian semua koefisien regresi secara bersama-sama dilakukan dengan *uji-F* dengan pengujian, yaitu :

Hipotesis :

H₀ : $\beta_i = 0$ artinya secara bersama-sama tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

H1 : $\beta_i \neq 0$ artinya secara bersama-sama ada pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Bila probabilitas $> \alpha$ 5% maka variabel bebas tidak signifikan atau tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Bila probabilitas $< \alpha$ 5% maka variabel bebas signifikan atau mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat.

3.7.3 Uji Parsial (Uji-t)

Uji *t* digunakan untuk menguji apakah setiap variabel bebas (*Independent*) secara masing-masing parsial atau individu memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat (*dependent*) pada tingkat signifikansi 0.05 (5%) dengan menganggap variabel bebas bernilai konstan. Langkah-langkah yang harus dilakukan dengan uji-t yaitu dengan pengujian, yaitu : (Nachrowi, 2006) :

Hipotesis :

H0 : $\beta_i = 0$ artinya masing-masing variabel bebas tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel terikat.

H1 : $\beta_i \neq 0$ artinya masing-masing variabel bebas ada pengaruh yang signifikan dari variabel terikat.

Bila probabilitas $> \alpha$ 5% maka variabel bebas tidak signifikan atau tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (H0 terima, Ha tolak). Bila probabilitas $< \alpha$ 5% maka variabel bebas signifikan atau mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (H0 tolak, Ha terima).