

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015)**

*The Influence of Company Size, Leverage, Profitability, and Dividend
Policy toward Company Value (A Study on Manufacturing Company
on Indonesian Stock Exchange 2011-2015)*

**TAUFIK FIRMANSYAH S
8335145411**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
KONSENTRASI AKUNTANSI MANAJEMEN
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2016**

ABSTRAK

Taufik Firmansyah Supardi, 2016: Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. variabel independen dalam penelitian ini adalah pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Penelitian ini mengambil sampel 20 perusahaan manufaktur yang terdaftar di ursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini adalah tahun 2011 sampai dengan 2015. Data tersebut diperoleh dengan teknik *purposive sampling* dan menggunakan metode analisis regresi berganda.

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan (SIZE) , *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROI), Dan Kebijakan Dividen (DPR), Nilai Perusahaan (PBV).

ABSTRACT

Taufik Firmansyah Supardi, 2016: *The Influence of Company Size, Leverage, Profitability, and Dividend Policy toward Company Value (A Study on Manufacturing Company on Indonesian Stock Exchange 2011-2015)*. Essay. Department of Accounting Faculty of Economics, University of Jakarta.

This study aims to determine the effect of firm size, leverage, profitability and dividend policy on firm value. The dependent variable in this study is the value of the company. The independent variable is the effect of firm size, leverage, profitability, and dividend policy. This study took a sample of 20 companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The study period is 2011 to 2015. The data obtained by purposive sampling techniques and using multiple regression analysis.

The test results simultaneously show firm size, leverage, profitability and dividend policy simultaneously influence on firm value. Partial results of hypothesis testing showed that company size and profitability significantly influence the value of the company. While leverage and dividend policy does not significantly influence the value of the company.

Keywords: *company size (SIZE), Leverage (DER), profitability (ROI), and Dividend Policy (DPR), Company Value (PBV).*

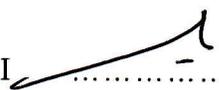
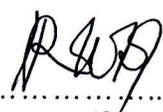
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab

Dekan Fakultas Ekonomi



• Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Unggul Purwohedi, SE., M.Si, Ph.D</u> NIP. 19790814 200604 1 002	Ketua Penguji		17/01/17
2. <u>Tresno Eka Jaya, SE., M.Ak</u> NIP. 19741105 200604 1 001	Penguji Ahli		18/01/17
3. <u>Petrolis Nusa Perdana, M.Acc., Ak</u> NIP. 19760820 200912 2 001	Sekretaris		24/01/2017
4. <u>Indra Pahala, SE, M.Si</u> NIP.19790208 200812 1 001	Pembimbing I		18/01/17
5. <u>Dr.Rida Prihatni SE, Akt, M.Si</u> NIP. 19760425 200112 2 002	Pembimbing II		25/01/17

Tanggal Lulus : 12 Januari 2017

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : TAUFIK FIRMANSYAH SUPARDI
No. Registrasi : 8335145411
Jenjang : S1
Program Studi : AKUNTANSI
Fakultas : Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Telah menyelesaikan seluruh administrasi keuangan selama menjadi mahasiswa FE UNJ.
2. Telah menempuh matakuliah yang ditetapkan oleh program Studi.
3. Telah menempuh syarat jumlah SKS sesuai ketentuan yang di tetapkan FE UNJ.
4. Tidak melakukan pemalsuan tanda tangan pihak manapun pada berkas pendaftaran ujian Skripsi/Karya Ilmiah.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan apabila dikemudian hari terdapat ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pembatalan kelulusan dan pencabutan ijazah yang telah saya peroleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 10 Februari 2017

Yang membuat pernyataan,



TAUFIK FIRMANSYAH S

PENGANTAR

Assalamu 'alaikumWr.Wb

Alhamdulillah Rabbil 'alamiin Penulis ucapkan sebagai rasa syukur kepada Allah SWT karena limpahan nikmat dan karunia-Nya skripsi yang berjudul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)”** dapat disusun dan diselesaikan tepat pada waktunya. Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini, Penulis telah di dukung, dibantu, dan diberikan dorongan oleh berbagai pihak. Pada kesempatan ini, Penulis ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus selaku Dekan Fakultas Ekonomi.
2. Bapak Indra Pahala, SE.,M.Si selaku Ketua Jurusan Akuntansi FE UNJ.
3. Ibu Nuramalia Hasanah, SE, M.Ak selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
4. Bapak Indra Pahala, SE.,M.Si dan Ibu Dr. Rida Prihatni, SE,Akt.,M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah dengan sabar dan *concern* dalam membimbing dan meluangkan waktunya untuk penyusunan skripsi ini.
5. Seluruh dosen pengajar dan karyawan di Fakultas Ekonomi yang telah berjasa dalam karir akademik Penulis.

6. Untuk Bapak, Mamah, A Kiki, Nurul, De Iya, dan De Fikri, terimakasih untuk semua semangat yang sudah ditransfer kepada Penulis.
7. Putri Dyanti Ningrum, terimakasih atas segala waktunya untuk membantu menyelesaikan skripsi ini dan semoga skripsi ini menjadi jalan impianku untuk segera menikahimu. Aamiin.
8. Djali-djali Agus, Alfian, Augi, Yora, dan Yudha semoga makin sukses dijalan kita masing-masing.
9. Untuk teman-teman Akuntansi Alih Program 2014. Terimakasih untuk suasana kelas yang seru bareng kalian.
10. Untuk Tim Departemen *Accounting* PT Dirgaputra Ekapratama, Pak Ronald, Bu Yoshi, Mba Eni, Mba Sari, Mba Maya, Jeje, Mba Icha, dan Mba Dini terimakasih sudah mendukung Penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan dan jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, Penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat konstruktif demi perbaikan selanjutnya. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamua 'alaikumWr. Wb

Jakarta, Desember 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT	iii
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	iv
LEMBAR ORISINALITAS	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	8
C. Pembatasan Masalah.....	9
D. Perumusan Masalah.....	9
E. Kegunaan Penelitian.....	9
BAB II. KAJIAN TEORITIK	
A. Deskripsi Konseptual.....	11
1. Teori Agensi.....	11
2. Teori Sinyal.....	13
3. Teori <i>Dividend Irrelevance</i>	14
4. Nilai Perusahaan.....	15
5. Ukuran Perusahaan.....	16
6. Leverage.....	17
7. Profitabilitas.....	18
8. Kebijakan Dividen.....	19
B. Hasil Penelitian yang Relevan.....	20
C. Kerangka Teoritik.....	29
D. Perumusan Hipotesis Penelitian.....	33

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian.....	37
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	37
C. Metode Penelitian.....	37
D. Jenis dan Sumber Data.....	38
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	39
F. Teknik Analisis Data.....	46
1. Uji Asumsi Klasik.....	46
1) Uji Normalitas.....	46
2) Uji Multikolinearitas.....	47
3) Uji Heteroskedastisitas.....	48
4) Uji Autokorelasi.....	48
2. Analisis Regresi Linear Berganda.....	50
3. Pengujian Hipotesis.....	52
1) Uji <i>Godness of Fit Model</i> / Uji-F (F-Statistik).....	52
2) Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	53
3) Uji Statistik t.....	53

BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data.....	55
B. Pengujian Hipotesis.....	60
1. Hasil Uji Asumsi Klasik.....	60
1) Hasil Uji Normalitas.....	60
2) Hasil Uji Multikolinearitas.....	62
3) Hasil Uji Autokorelasi.....	64
4) Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	65
2. Analisis Regresi Linear Berganda.....	67
3. Pengujian Hipotesis.....	69
1) Hasil Uji <i>Godness of Fit Model</i> / Uji-F (F-Statistik).....	69
2) Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	70
3) Hasil Uji Statistik t.....	71
C. Pembahasan.....	75

BAB V. KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	82
B. Implikasi.....	83
C. Saran.....	85

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN-LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel II.1	Perbedaan Hasil Penelitian Terdahulu.....	25
Tabel III.1	Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi	49
Tabel IV.1	Hasil Seleksi Sampel.....	56
Tabel IV.2	Hasil Analisis Deskriptif Data.....	56
Tabel IV.2.1	Hasil Uji Analisis Deskriptif PBV	57
Tabel IV.2.2	Hasil Uji Analisis Deskriptif SIZE.....	57
Tabel IV.2.3	Hasil Uji Analisis Deskriptif DER.....	58
Tabel IV.2.4	Hasil Uji analisis Deskriptif ROI	58
Tabel IV.2.4	Hasil Uji Analisis Deskriptif DPR	59
Tabel IV.5	Hasil Uji Multikolinearitas.....	63
Tabel IV.6	Hasil Uji <i>Durbin-Watson</i>	64
Tabel IV.7	Hasil Uji <i>Glejser</i>	67
Tabel IV.8	Hasil Uji Regresi Berganda.....	68
Tabel IV.9	Hasil Uji F.....	69
Tabel IV.10	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	70
Tabel IV.11	Hasil Uji Statistik t.....	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar II.1 Kerangka teoritik.....	32
Gambar IV.2 Normal P-Plot.....	60
Gambar IV.3 Grafik Scatterplot	66
Gambar IV.3 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	61

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan setiap perusahaan terutama pada perusahaan berbasis *profit* yaitu memaksimalkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Jika nilai perusahaan meningkat, hal tersebut menggambarkan performa perusahaan dalam memaksimalkan kinerja untuk memperoleh *profit* mengalami peningkatan pula. Hal tersebut berdampak positif bagi kemakmuran pemegang saham karena potensi tingkat pengembalian investasi yang akan dibayarkan kepadanya akan meningkat pula.

Bagi perusahaan yang masih bersifat *private* atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli, 2006). Bagi perusahaan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Contohnya asset dan *liability* yang dimiliki perusahaan. Kedua aspek tersebut merupakan salah satu gambaran nilai perusahaan yang dituangkan dalam informasi keuangan berupa laporan keuangan. Nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi, 1993).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi maka perusahaan akan dipandang baik oleh para *stakeholder*, demikian pula sebaliknya jika nilai perusahaan rendah hal tersebut menunjukkan kondisi perusahaan yang kurang baik. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai lebih rendah dari harga

saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut. (Suharli, 2006). Begitu pula bagi pihak kreditur, nilai perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman yang diberikan. Jika nilai perusahaan tinggi maka prediksi tingkat pengembalian pinjaman akan tinggi pula, demikian pula sebaliknya.

Namun pada kenyataannya terkadang perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan pihak manajemen bukanlah pemilik perusahaan atau hanya sebagai pihak yang diberi kepercayaan untuk mengelola jalannya perusahaan oleh pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajemen, para pemegang saham mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk memaksimalkan laba sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan pula kemakmuran pemegang saham dalam bentuk tingginya tingkat pengembalian investasi. Namun *agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya dengan memberikan informasi yang tidak sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan sebenarnya. Oleh karena itu terjadilah konflik kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen yang disebabkan oleh informasi asimetri antara kedua belah pihak tersebut.

Para pemegang saham harus memastikan bahwa informasi yang diberikan oleh manajemen merupakan informasi yang tepat dan dapat dipertanggungjawabkan dengan cara menyewa jasa *assurance* kepada entitas profesional dan independen yaitu auditor eksternal. Dengan demikian tingkat

kepercayaan pemegang saham maupun pengguna laporan keuangan yang lain atas laporan keuangan perusahaan akan meningkat. Dengan adanya laporan keuangan yang telah di audit atau yang disebut dengan laporan keuangan *audited*, tujuan para *stakeholders* dalam mengukur nilai suatu perusahaan akan lebih akurat sehingga tercermin pada penetapan harga sahamnya.

Namun demikian, pihak manajemen dalam menyampaikan kemajuan usaha yang dikelolanya ingin memberikan sinyal-sinyal positif yang dituangkan dalam laporan keuangan sehingga pemegang saham maupun pengguna laporan keuangan lainnya mampu melihat adanya peningkatan kompetensi manajemen dalam menjalankan kegiatan usaha perusahaan. Hal ini tertuang dalam teori sinyal, sehingga peningkatan kinerja perusahaan yang tertuang dalam laporan keuangan tersebut mampu menunjang peningkatan *earnings per share* yang dicerminkan dari menguatnya nilai saham perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Terdapat faktor eksternal dan internal dalam mengukur nilai perusahaan. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dapat berupa iklim perekonomian negara yang kurang baik, sedangkan faktor internal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dapat berupa peningkatan laba perusahaan, pertumbuhan, keunikan, resiko keuangan, nilai aktiva yang diagunkan, dan indikator keuangan lainnya. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut harus dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Namun menurut *dividend irrelevance theory* nilai perusahaan hanya mampu ditingkatkan dengan

kemampuan perusahaan meningkatkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis saja.

Dalam penelitian ini, penulis ingin mengangkat indikator keuangan perusahaan yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen serta apakah keempat elemen tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini didasarkan oleh pengamatan yang dilakukan oleh penulis terhadap penelitian-penelitian sebelumnya yang mengemukakan hasil penelitian yang berbeda-beda.

Berdasarkan penelitian terdahulu, ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan I Gusti Bagus Angga Pratama (2016) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh Bhekti Fitri (2013), Sri Hermuningsih (2012), Ni Putu Yuni Pratiwi (2016), dan Sri Sofyaningsih (2011). Hasil penelitian terdahulu menjelaskan bahwa semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sumber pendanaan tersebut yang akan menunjang keberlangsungan kegiatan bisnis perusahaan untuk meningkatkan kinerja dan memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya. Dengan keuntungan yang meningkat disertai kemampuan untuk mengelola keuntungan tersebut akan berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Robinhot Gultom (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya,

Robinhot Gultom (2013) menyatakan bahwa ada faktor-faktor yang lebih dominan dalam menentukan nilai suatu perusahaan dan tingkat investasi yang dilakukan oleh investor tidak semata-mata hanya digambarkan dengan total asset suatu perusahaan, melainkan terdapat faktor-faktor eksternal lain seperti nama baik perusahaan, tingkat suku bunga, nilai inflasi, dll.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan seperti yang dinyatakan oleh Gusti Bagus Angga Pratama (2016), namun terdapat perbedaan hasil dari penelitian Yangs Analisa (2011) yang menyatakan bahwa *leverage tidak* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, serta Bhekti Fitri (2013) dan Etna Nur Afri Yuyetta (2009) juga menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Leverage* menggambarkan sejauhmana asset yang dimiliki perusahaan didanai oleh hutang. Penelitian terdahulu menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan menyebabkan resiko investasi yang tinggi pula. Jika perusahaan tidak mampu untuk mengelola dan memberdayakan asset yang dimilikinya sedangkan biaya-biaya yang melekat dengan asset tersebut akan terus berjalan seperti biaya depresiasi dan biaya pemeliharaan pada asset tetap serta pembayaran pokok dan bunga atas hutang, sehingga perusahaan tidak dapat memperoleh keuntungan atas pemanfaatan hutang tersebut. Namun jika dibarengi dengan kemampuan untuk mengelola penggunaan asset yang berasal dari hutang, maka akan berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, *supplier*, dan juga investor akan melihat dengan baik tentang sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama (2016) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyanti (2012), Bhakti Fitri (2013), dan Robinhot Gultom (2013). Namun penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur yang termasuk LQ45 tahun 2006-2010 menjelaskan bahwa perusahaan dengan *profitable* tinggi cenderung lebih konservatif dan menggunakan hutang sebagai penggerak roda ekonominya, namun perusahaan dengan *profitable* rendah cenderung untuk memaksimalkan kemampuan assetnya sendiri sebagai penggerak bisnis, hal tersebut yang mengakibatkan adanya hubungan negatif antara profitabilitas dan nilai perusahaannya.

Berdasarkan penelitian terdahulu, kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan. Sedangkan bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai

kebijakan dividen ini untuk menilai kondisi keuangan perusahaan yang baik yang diindikasikan dengan besaran pembayaran dividen, sehingga menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan *liabilitasnya* kepada kreditur. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati (2012) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan terdapat perbedaan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Sri Sofyaningsih (2011) dan Etti Ernita Sembiring (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan pembayaran dividen dianggap sebagai salah satu tolak ukur dalam upaya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham namun tidak selalu menggambarkan tingginya nilai perusahaan. Perusahaan yang berkembang cenderung untuk menahan keuntungan sebagai laba ditahan untuk penambahan modal usahanya agar dapat menghasilkan keuntungan lebih banyak di periode berikutnya.

Terdapat perbedaan hasil penelitian menunjukkan adanya *research gap* antara penelitian-penelitian terdahulu. Berdasarkan hal tersebut maka penulis ingin melakukan penelitian tentang bagaimana pengaruh antara keempat variabel bebas tersebut terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini akan diberi judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, identifikasi masalah yang akan diteliti dan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manajemen memiliki kemungkinan tidak berhasil untuk mengelola instrumen keuangan yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan;
2. Adanya konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajemen membuat suatu asumsi bahwa manajemen tidak memberikan informasi keuangan secara riil sehingga laporan keuangan tidak menggambarkan nilai suatu perusahaan;
3. Manajemen tidak mampu memberikan sinyal positif atas pencapaian kinerjanya, sehingga *stakeholder* tidak bisa melihat adanya perkembangan atas kegiatan perusahaan.
4. *Stakeholders* membutuhkan variabel pendukung (rasio keuangan) sebagai alat ukur untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dalam rangka menetapkan nilai perusahaan seperti: ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden.
5. Terdapat perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, penulis membatasi masalah dimaksudkan agar penelitian ini terfokus pada variabel yang telah ditentukan, variabel bebas dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Sedangkan variabel terikat dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan periode penelitian tahun 2011 sampai dengan tahun 2015. Pembatasan masalah ini dimaksudkan agar penelitian ini tidak menyimpang dari pokok permasalahan.

D. Perumusan Masalah

Research Problem dalam penulisan ini adalah faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Yang disusun oleh penulis sebagai berikut:

1. Apakah terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

E. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh penulis diharapkan dapat memberikan manfaat kontribusi yang bermanfaat dan dapat berguna untuk berbagai pihak antara lain:

1. Kegunaan teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat memberikan dukungan terhadap teori agensi yang menyatakan bahwa adanya informasi asimetri antara manajemen dan pemegang saham mengenai informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan. Dengan adanya kinerja perusahaan yang baik dan disajikan dalam informasi keuangan yang baik pula, diharapkan akan memberikan kontribusi positif terhadap kemakmuran pemegang saham dan mampu meningkatkan nilai perusahaan.

2. Kegunaan Praktis

a. Bagi calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan bahan pertimbangan empiris dalam melakukan kegiatan investasi.

b. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini dalam meningkatkan nilai perusahaan.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Teori Agensi

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Teori agensi dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976:305), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Karena mereka dipilih, maka pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham.

Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka

diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Masalah keagenan potensial terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas kepemilikan saham perusahaan kurang dari seratus persen (Masdupi, 2005). Dengan proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan membuat manajer cenderung bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Inilah yang nantinya akan menyebabkan biaya keagenan (*agency cost*).

Dalam penelitian ini membahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan, yang nilai tersebut dicerminkan dari kinerja perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan. Nilai perusahaan yang baik ditentukan oleh harga saham yang tinggi. Terjadinya informasi asimetri antara manajemen dan pemegang saham akan berpengaruh terhadap kepercayaan pemegang saham kepada manajemen dalam menjalankan kegiatan usahanya. Jika kinerja manajemen baik, disertai dengan pengungkapan yang baik pula dalam laporan keuangan maka para *stakeholders* akan memiliki penilaian yang akurat terhadap nilai perusahaan tersebut. Namun juga sebaliknya, jika kinerja manajemen kurang baik dalam menginterpretasikan laporan keuangan maka informasi yang disampaikan akan mengakibatkan ketidak akuratan dalam melihat nilai suatu perusahaan. Oleh karenanya, penelitian ini dilakukan sebagai alat ukur pemegang saham dalam menilai kinerja manajemen melalui rasio-rasio keuangan yang akan berdampak pada keakuratan dalam melihat nilai perusahaannya.

2. Teori Sinyal

Menurut Wolk, et al. (2001) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan.

Menurut Jama'an (2008) Signaling Theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate.

Manajemen pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya ke publik sesegera mungkin, namun pihak diluar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang disampaikan

tersebut. Jika manajemen dapat memberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya *informasi asimetri tersebut*, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting (Atmaja, 2008:14).

3. Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani. Menurut *dividend irrelevancy theory*, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Menurut teori ini, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi pendapatan menjadi dividen ataupun sebagai laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Asumsi yang dikemukakan dalam teori *dividend irrelevance* ini yaitu:

- a. Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi
- b. Tidak ada biaya emisi atau biaya transaksi saham
- c. *Leverage* keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal
- d. Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan
- e. Pendistribusian pendapatan antara deviden dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri
- f. Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen.

Inti dari pendapat MM adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham dioffset sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan. Kebijakan dividen tidak relevan terhadap kemakmuran pemegang saham karena pembayaran dividen berarti mengurangi laba ditahan yang seharusnya untuk investasi, sehingga perusahaan akan mencari dana baru untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut. Dengan demikian kenaikan pembayaran dividen akan diikuti dengan penurunan harga saham sebagai akibat penjualan saham baru atau penerbitan hutang. Dengan demikian jika perusahaan menggunakan laba untuk membayar dividen maupun menahannya untuk investasi tidak akan berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham.

4. Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2000) definisi nilai perusahaan yaitu harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual.

Sedangkan menurut Martin, et al (2000) menyatakan nilai perusahaan merupakan nilai atau harga pasar yang berlaku atas saham umum perusahaan”.

Menurut Fama (1978), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan

dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat.

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005).

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Sidharta, 2000). Menurut Setiyadi (2007) Ukuran perusahaan yang biasa dipakai untuk menentukan tingkatan perusahaan adalah:

- a. Tenaga kerja
- b. Tingkat penjualan
- c. Total utang
- d. Total asset

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset lebih stabil dan representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan disbanding kapitalisasi pasar dan penjualan dan penjualan yang

sangat dipengaruhi oleh *demand and supply*. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan persamaan berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Assets}$$

Sumber: Murti Sumarni dan John Soeprihanto (1993).

6. *Leverage*

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. (Weston dan Copeland,1992). Sedangkan Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil.

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Horne,1997). Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan asset tinggi

tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Jenis rasio hutang (*leverage ratio*) dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} : \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Weston dan Copeland (1992)

7. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Muklasin, 2003). Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu *Return On Investment (ROI)*. ROI merupakan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan pada aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini dianggap semakin baik kemajuan perusahaan untuk

mendapatkan laba yang tinggi. Nilai ROI sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : Weston dan Copeland (1992)

8. Kebijakan Deviden

Menurut OJK, dividen adalah porsi keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pemberian dividen (*Dividend Policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*reinvestment*),

Ada dua asumsi yang mendasari kebijakan dividen (Bodie, at all, 1999). Pertama, kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak sedang tumbuh (*A low Investment Rate plane*) pada perusahaan-perusahaan kategori ini mampu membayarkan dividen yang lebih tinggi pada awal periode tetapi pertumbuhan dividen pada tahun-tahun berikutnya menjadi lebih rendah.

Kedua, kebijakan dividen dalam perusahaan yang sedang tumbuh (*A High Reinvestmen Rate Plan*). Perusahaan yang sedang tumbuh akan memberikan dividen relatif rendah pada awalnya. Hal ini berkaitan dengan adanya rencana *reinvestasi* dari sebagian laba yang diperolehnya (Sulistiyastuti, 2002).

Rasio pembayaran dividen (*Dividen Pay out Ratio*) menentukan jumlah laba yang di bagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan.

Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Pay Out Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Sumber: (Brigham dan Gapenski, 1996)

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Beberapa penulisan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah dilakukan oleh para penulis sebelumnya, sebagai landasan acuan penulisan sehingga penulis menggunakan hasil penulisan yang telah dilakukan oleh beberapa penulis terdahulu dan telah teruji secara empiris sehingga dapat memperkuat hasil penulisan ini. Penulisan terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Berikut ini hasil dari beberapa penulisan digunakan sebagai bahan referensi yang relevan dan perbandingan dalam penulisan ini, antara lain adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh ukuran persahaan terhadap nilai perusahaan
 - a. Sri Sofyaningsih (2011) tentang pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan deviden dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan

menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

- b. Sri Hermuningsih (2012) tentang pengaruh profitabilitas, *size*, terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- c. Bhekti Fitri (2013) tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- d. I Gusti Bagus Angga Pratama (2016), tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- e. Ni Putu Yuni Pratiwi (2016) tentang pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- f. Robinhot Gultom (2013) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan

- a. I Gusti Bagus Angga Pratama (2016), tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- b. Yangs Analisa (2011) tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
- c. Etna Nur Afri Yuyetta (2009) tentang pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada masa krisis : pengujian empiris di Indonesia menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- d. Bhekti Fitri (2013) tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

- a. I Gusti Bagus Angga Pratama (2016), tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

- b. Umi Mardiyati (2012) tentang pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2005-2010 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan
 - c. Bhekti Fitri (2013) tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
 - e. Robinhot Gultom (2013) tentang analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - f. Sri Hermuningsih (2012) tentang pengaruh profitabilitas, *size*, terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel *intervening* menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan
- a. Umi Mardiyati (2012) tentang pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2005-2010 menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

- b. Sri Sofyaningsih (2011) tentang pengaruh struktur kepemilikan, kebijakan deviden dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- c. Etti Ernita Sembiring (2010) tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

TABEL II.1

Perbedaan Hasil penelitian Terdahulu

No.	Paper Tittle, Author, year	Hypotesis	Metode Penulisan	Hasil
1.	<p>Pengaruh ukuran perusahaan dan <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. (Pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013)</p> <p>I Gusti Bagus Angga Pratama 2016</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016: 1338-1367 ISSN: 2302-8912</p>	<p>H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>H2: <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>H5: <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</p>	<p>a. Penelitian bersifat asosiatif</p> <p>b. Teknik penentuan sampel yaitu sampling jenuh atau sensus</p> <p>c. Teknik Analisis Data yang digunakan pada penelitian ini peneliti adalah <i>Path Analysis</i>. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang berjenjang.</p>	<p>1. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>4. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas</p> <p>5. <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Profitabilitas</p>
2.	<p>Pengaruh ukuran perusahaan, <i>leverage</i>, <i>price earning ratio</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>Periode 2006-2010 Sri Hermuningsih 2012</p> <p>Jurnal Siasat Bisnis Vol. 16 No. 2, Juli 2012 232-242</p>	<p>H: Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal.</p> <p>H2: Size berpengaruh positif terhadap struktur Modal</p> <p>H3: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan</p>	<p>a. Penelitian ini menggunakan sampel 180 laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2006-2010.</p> <p>b. Pengambilan sample pada penelitian ini menggunakan Nonprobability Sampling yaitu dengan teknik purposive sampling.</p> <p>c. Metode analisis dengan regresi yang berbasis Ordinary Least Squares (OLS) untuk menguji pengaruh-pengaruh variable bebas atau variable independen terhadap variable terikat atau variable dependen. Uji T. Uji F.</p>	<p>1. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap struktur modal</p> <p>2. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal</p> <p>3. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>

3.	<p>Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan</p> <p>Periode 2007-2009 Sri Sofyaningsih 2011</p> <p>Dinamika keuangan dan Perbankan, Mei 2011, Hal: 68-87 ISSN: 1979-4878</p>	<p>H1:Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>H3: Kebijakan pembayaran dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>H4: Kebijakan utang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p>	<p>a. Penelitian ini menggunakan sampel 115 laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009.</p> <p>b. Pengambilan sample pada penelitian ini menggunakan Nonprobability Sampling yaitu dengan teknik purposive sampling.</p> <p>c. Model regresi linier berganda untuk menguji hubungan asosiatif variable-variabel bebas terhadap variable terikat. Uji T. Uji F.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. Kepemilikan konstitusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 4. Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4.	<p>Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p> <p>Periode 2011-2014 Ni Putu Yuni Pratiwi 2016</p> <p>e-journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Vol. 4 Th. 2016</p>	<p>H1: Terdapat Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan secara simultan Nilai Perusahaan</p> <p>H2: Terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan</p> <p>H3: Terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.</p>	<p>a. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan sector infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di BEI th 2011-2014. Jumlah sampel tidak disebutkan</p> <p>b. Pengambilan sample pada penelitian ini menggunakan teknik pencatatan dokumen</p> <p>c. Model regresi linier berganda untuk menguji hubungan asosiatif variable-variabel bebas terhadap variable terikat. Uji T. Uji F.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ada pengaruh yang positif dan signifikan dari Struktur Modal , dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan 2. Ada pengaruh yang positif dan signifikan dari Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan 3. Ada pengaruh yang positif dan signifikan dari Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan
5.	<p>Pengaruh Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI</p> <p>Periode 2003-2007 Etti Ernita Sembiring</p> <p>Ekspansi – Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi Vol. 2, No. 1, Mei 2010, 47-56</p>	<p>H1 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap Tobin's Q</p>	<p>a. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI th 2003 – 2007.</p> <p>b. Pengambilan sample pada penelitian ini menggunakan Nonprobability Sampling yaitu dengan teknik purposive sampling.</p> <p>c. Model regresi linier berganda untuk menguji hubungan asosiatif variable-variabel bebas terhadap variable terikat. Uji T. Uji F.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q.

6.	<p>Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Periode 2008-2011</p> <p>Robinhot Gultom 2013</p> <p>Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, Nomor 01, April 2013</p>	<p>H1 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara struktur modal terhadap nilai perusahaan</p> <p>H2: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan</p> <p>H2: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p> <p>H2: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p>	<p>a. Data sampel yang digunakan yaitu laporan keuangan perusahaan farmasi <i>go public</i> periode 2008-2011 menggunakan teknik <i>purposive sampling</i>.</p> <p>b. Model regresi linier berganda untuk menguji hubungan asosiatif variable-variabel bebas terhadap variable terikat. Uji T. Uji F.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7.	<p>Pengaruh ukuran perusahaan, <i>leverage</i>, <i>price earning ratio</i> dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p> <p>Bhekti Fitri 2013</p> <p>Jurnal Ilmu Manajemen Vol. 1 No. 1 Januari 2013</p>	<p>H1 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan</p> <p>H2: Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan</p> <p>H3 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara <i>price earning ratio</i> terhadap nilai perusahaan</p> <p>H4 : Terdapat pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan</p>	<p>a. Populasi seluruh perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>.</p> <p>b. Model regresi linier berganda untuk menguji hubungan asosiatif variable-variabel bebas terhadap variable terikat. Uji T. Uji F.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Price earning ratio</i> memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

8.	<p>Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010</p> <p>Umi Mardiyati 2012</p> <p>Jurnal riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 3, No. 1, 2012</p>	<p>H1 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>H2 : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan</p> <p>H4 : Kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>H5 : Kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>a. Menggunakan metode penelitian kausal komparatif.</p> <p>b. Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010. Menggunakan metode <i>purposive sampling</i>.</p> <p>c. Model regresi linier berganda untuk menguji hubungan asosiatif variable-variable bebas terhadap variable terikat. Uji T. Uji F.</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel <i>Dividend payout ratio</i> (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan 4. Secara simultan Kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas dan <i>good corporate governance</i> sebagai variabel kontrol berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
----	--	---	--	---

A. Kerangka Teoritik

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator kinerja suatu perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi, hal tersebut mengindikasikan baiknya kinerja perusahaan. Juga sebaliknya, jika nilai perusahaan rendah mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang baik. Tinggi rendahnya nilai perusahaan akan mempengaruhi pandangan investor dalam melakukan investasi. Tingginya nilai perusahaan dapat menarik tingkat investasi yang dilakukan oleh investor, dengan tingginya nilai perusahaan para investor berharap akan mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi pula atas penanaman investasi yang dilakukannya. Selain berguna bagi investor, nilai perusahaan juga berguna bagi kreditur dalam rangka menilai sejauh mana perusahaan mampu mengembalikan pinjaman yang diberikan kreditur dalam suatu periode tertentu.

Untuk itu kondisi nilai perusahaan sangat penting guna keberlangsungan hidup suatu perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya. Namun pada praktiknya, kinerja manajemen tidak selalu sesuai dengan keinginan pemegang saham yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan *agency theory*, manajemen memiliki potensi untuk menggunakan sumber daya ekonomi perusahaan untuk kepentingannya sendiri, bukan untuk kepentingan keberlangsungan usaha perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham harus mengetahui indikator-indikator dalam menilai suatu laporan keuangan agar dapat melihat indikasi tertentu yang menjadi kelebihan dan kekurangan perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor yang terdapat dalam internal perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen yang diantaranya adalah ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden.

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005). Ukuran perusahaan yang tinggi dapat memberikan potensi untuk memperoleh sumber pendanaan baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama (2016), tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar

dibandingkan dengan total asetnya (Horne,1997). Yangs Analisa (2011) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

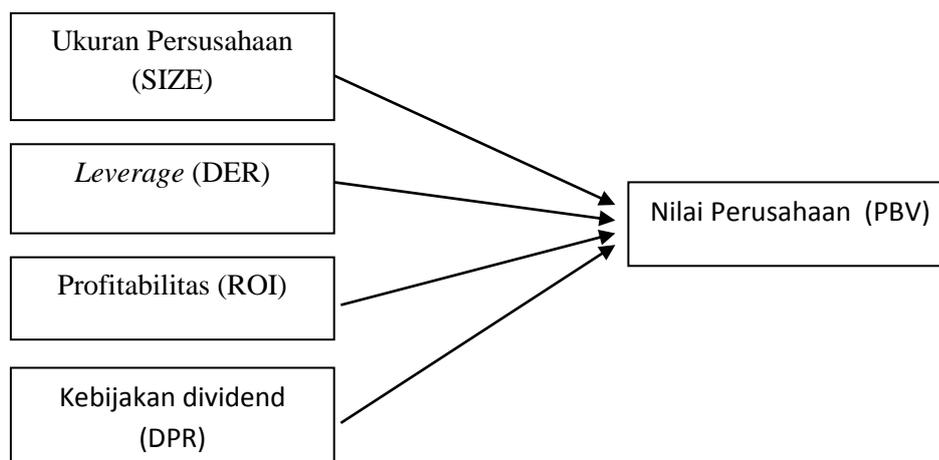
Profitabilas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Muklasin, 2003). Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam mengukur profitabilitas digunakan *return on investment* (ROI) dan *return on equity* (ROE). Tingginya tingkat profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang baik, hal tersebut memberikan kontribusi terhadap naiknya nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati (2012) tentang pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2005-2010 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pemberian dividen (*Dividend Policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali

(*reinvestment*). Jika jumlah laba ditahan diabaikan, maka jumlah deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham merupakan gambaran kondisi suatu perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat deviden akan berdampak kepada nilai suatu perusahaan.

Umi Mardiyati (2012) dalam penelitiannya tentang pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2005-2010 menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tinjauan pustaka penelitian dan kerangka teoritik yang menjelaskan hubungan antara variabel independen yang diproksikan pada ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden yang berhubungan dengan variabel dependen nilai perusahaan, maka dapat digambarkan kerangka teoritik seperti gambar dibawah ini:



Gambar II.1. Kerangka Teoritik

A. Perumusan Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian adalah pernyataan pengaruh yang diduga secara logis antara dua variabel atau lebih dalam rumusan proposisi yang dapat diuji secara empiris. (Indrianto, 1999; 93).

Untuk menguji adanya pengaruh antara ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan maka penulis membuat hipotesis terlebih dahulu.

Hipotesis ini sebagai dugaan sementara yang dibuat berdasarkan tinjauan pustaka, kajian terhadap penulisan-penulisan terdahulu, serta berdasarkan kerangka pemikiran teoritis maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan (Suwito dan Herawaty, 2005). Ukuran perusahaan yang tinggi dapat memberikan potensi untuk memperoleh sumber pendanaan baik dari pihak internal maupun eksternal perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama (2016), tentang pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memberikan bukti empiris bahwa

ketika ukuran perusahaan meningkat maka akan meningkatkan pula potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Atas dasar penjelasan tersebut maka dapat diajukan hipotesis 1 sebagai berikut.

Hipotesis 1: Diduga ada pengaruh positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Leverage yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil. Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Horne,1997).

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yangs Analisa (2011) melakukan penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas dasar penjelasan tersebut maka dapat diajukan hipotesis 2 sebagai berikut.

Hipotesis 2: Diduga ada pengaruh positif antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam mengukur profitabilitas digunakan *return on investment* (ROI) dan *return on equity* (ROE). Tingginya tingkat

profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan yang baik, hal tersebut memberikan kontribusi terhadap naiknya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati (2012) tentang pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2005-2010 menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut memberikan bukti empiris bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin besar nilai yang dimiliki oleh perusahaan. Atas dasar penjelasan tersebut maka dapat diajukan hipotesis 3 sebagai berikut.

Hipotesis 3: Diduga ada pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan pemberian deviden (*Dividend Policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan deviden harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*reinvestment*). Jika jumlah laba ditahan diabaikan, maka jumlah deviden yang dibayarkan kepada pemegang saham merupakan gambaran kondisi suatu perusahaan. Tinggi rendahnya tingkat deviden akan berdampak kepada nilai suatu perusahaan.

Dalam penelitian sebelumnya, Umi Mardiyati (2012) menjelaskan pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap

nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) periode 2005-2010 menunjukkan bahwa kebijakan deviden memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas dasar penjelasan tersebut maka dapat diajukan hipotesis 4 sebagai berikut.

Hipotesis 4: Diduga ada pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Sesuai dengan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

1. Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan;
2. Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan;
3. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan;
4. Mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015. Peneliti membatasi ruang lingkup penelitian ini pada faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang menggunakan cara-cara tertentu dalam mengumpulkan, mengolah, dan menganalisis data yang disajikan dan diukur dalam suatu skala numerik atau dalam bentuk angka-angka dengan teknik statistik, kemudian mengambil kesimpulan secara generalisasi untuk membuktikan adanya pengaruh dalam penelitian ini. Alat analisis penelitian ini menggunakan SPSS.

D. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur selama periode 2011-2015. Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2011-2015.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan melalui metode *purposive sampling* yaitu merupakan suatu metode pengambilan sampel non probabilitas yang disesuaikan dengan kriteria tertentu. Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi dalam penentuan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI periode 2011-2015.
2. Menerbitkan laporan keuangan pada tahun buku yang berakhir pada 31 Desember dan disajikan dalam bentuk rupiah.
3. Perusahaan yang membayarkan dividen kas berturut-turut pada periode penelitian yaitu tahun 2011-2015
4. Memiliki informasi harga saham penutupan pada masing-masing periode penelitian di website yahoo finance Indonesia.
5. Mempunyai informasi rasio keuangan yang lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini berupa rasio ukuran perusahaan (SIZE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Investment* (ROI), *Dividend Pay Out Ratio* (DPR), dan *Price Book value* (PBV).

E. Operasional Variabel Penelitian

1. Teknik Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang relevan sehingga dapat dijadikan landasan dalam proses analisis, maka penulis menggunakan pengumpulan data dengan metode pendokumentasian. Metode ini merupakan metode pengumpulan data dengan cara mencatat dokumen-dokumen yang berhubungan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dijadikan sampel penelitian serta data-data pendukung lain.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- a. Penelitian kepustakaan yaitu pengumpulan data dan informasi yang relevan melalui analisis laporan keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian serta dengan membaca dan menelaah buku, artikel, jurnal, dan tulisan-tulisan lain yang memiliki keterkaitan dengan masalah yang diangkat dalam penelitian ini.
- b. Mengakses website dan situs-situs yang menyediakan informasi yang berkaitan dengan masalah dalam penelitian ini.

2. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Dalam penulisan ini membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Penulisan ini menggunakan empat variabel bebas (independen) dan satu variabel terikat (dependen). Variabel dependen atau variabel Y dalam penulisan ini adalah nilai perusahaan.

Sedangkan variabel independen dalam penulisan ini adalah faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen yang diproksikan dengan ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden.

1. Nilai Perusahaan

a. Definisi Konseptual

Nilai perusahaan merupakan harga yang sedia dibayar seandainya perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Gultom dan Syarif, 2008).

b. Definisi Operasional

Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) yaitu rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Sumber: Utama dan Santosa (1998)

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Sumber: Utama dan Santosa (1998)

2. Ukuran Perusahaan

a. Definisi Konseptual

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005: 138) ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu : perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Penentuan ukuran perusahaan ini didasarkan kepada total aset perusahaan.

b. Definisi Operasional

Ukuran perusahaan diukur dengan rasio natural logaritma dari rata-rata jumlah nilai kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan (total aktiva). Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan

oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Oleh karena itu ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Assets}$$

Sumber :Murti Sumarni dan John Soeprihanto (1993).

3. *Leverage*

a. Definisi Konseptual

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. (Weston dan Copeland,1992). Sedangkan Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

b. Definisi Operasional

Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut di dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Jenis rasio hutang (*leverage ratio*) dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} : \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber: Weston dan Copeland (1992)

4. Profitabilitas

a. Definisi Konseptual

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Muklasin,2003). Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Angga (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan.

b. Definisi Operasional

Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan yaitu *Return On Investment (ROI)*. ROI merupakan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan pada aktiva. Rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini dianggap semakin baik kemajuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Nilai ROI sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus.

$$ROI = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : Weston dan Copeland (1992)

5. Kebijakan deviden

a. Definisi Konseptual

Dalam kegiatan bisnis suatu perusahaan akan memperoleh sebuah keuntungan atas kegiatan usahanya. Keuntungan bersih yang didapatkan oleh perusahaan tersebut disebut sebagai laba yang tersedia bagi pemegang saham (*earnings available to common stock*). Namun perusahaan akan dihadapkan pada dua pilihan yaitu menginvestasikan kembali laba tersebut pada sebagai laba ditahan untuk pembiayaan operasional perusahaan atau untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai bentuk dividen kas.

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan deviden kepada para pemegang saham, artinya perusahaan harus membuat keputusan tentang besaran dividen yang akan dibayarkan pada pemegang saham tersebut. Pembuat keputusan tentang pembagian dividen ini disebut kebijakan dividen perusahaan.

b. Definisi Operasional

Rasio pembayaran dividen (*Dividen Pay out Ratio*) menentukan jumlah laba yang di bagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\textit{Dividend Pay Out Ratio} = \frac{\textit{Dividend per Share}}{\textit{Earning per Share}}$$

Sumber: (Brigham dan Gapenski, 1996)

F. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan prasyarat analisis regresi berganda. Dalam uji asumsi klasik ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

1) Uji Normalitas

Menurut imam Ghozali (2006) cara normal probabiliti plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari data sesungguhnya dengan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dasar pengambilan keputusan dari analisis normal *probability plot* yaitu:

- a. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi
- b. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. (Ghozali,2011)

2) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas = 0. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai Tolerance dan variance Inflation Factor (VIF). Menurut Imam Ghozali (2006) cara mendeteksi terhadap adanya multikolinieritas dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Besarnya variabel inflation Factor (VIF), pedoman suatu model regresi yang bebas Multikolinieritas yaitu $VIF \leq 10$
- b. Besarnya Tolerance pedoman suatu model regresi yang bebas Multikolinieritas yaitu nilai Tolerance $\geq 0,1$.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan apakah dalam model regresi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual pengamatan yang lain tetap, disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi dengan cara melihat grafik scatter plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residual (SRESID).

Dasar analisis :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah adalah angka nol pada sumbu Y, maka tidak ada heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

4) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke satu

observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (time series) karena “gangguan” pada seseorang individu /kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya.

Pada data crosssection (silang waktu), masalah autokorelasi relatif jarang terjadi karena “gangguan” pada observasi yang berbeda berasal dari individu/kelompok yang berbeda. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Menurut Imam Ghozali (2013), untuk mendeteksi adanya suatu auto korelasi pada model regresi dapat diamati melalui Uji Durbin – Watson (DW Test). Uji ini hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*First Order Autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam mode regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel independen.

Hipotesis yang akan diuji adalah :

H0 : tidak adanya autokorelasi ($r = 0$)

H1 : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Tabel III.1
Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$< d < dL$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dL \leq d \leq dU$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dL < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$< d < 4 - dU$

Sumber: Ghozali, 2013.

5) Analisis Regresi Linear Berganda

Interpretasi modern mengenai regresi agak berlainan dengan regresi versi Galton. Secara umum, analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (bebas), dengan tujuan mengestimasi dan memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati dalam Ghozali, 2013).

Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Koefisien regresi dihitung dengan tujuan meminimumkan penyimpangan antara nilai actual dan nilai estimasi variabel dependen berdasarkan data yang ada (Tabachnick dan Fidell dalam Ghozali, 2013).

Model regresi yang digunakan dalam penulisan ini adalah analisis regresi linier berganda. Persamaan regresi berganda merupakan persamaan regresi dengan menggunakan dua atau lebih variabel independen. Analisis linear berganda ini ingin menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Bentuk umum regresi berganda ini adalah:

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

Dimana:

Y : Variabel dependen (PBV)

α : koefisien konstanta

X1 : variabel independen pertama (Ukuran Perusahaan = SIZE)

X2 : variabel independen kedua (*Leverage* = DER)

X3 : variabel independen ketiga (Profitabilitas = ROI)

X4 : variabel independen keempat (Kebijakan Dividen = DPR)

β_1 : Koefisien regresi dari SIZE

β_2 : Koefisien regresi dari DER

β_3 : Koefisien regresi dari ROI

β_4 : Koefisien regresi dari DPR

μ : Standard error (nilai kesalahan)

Berdasarkan persamaan tersebut maka penulisan ini diuji dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai Perusahaan} = \alpha + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{ROI} + \beta_4 \text{DPR} + \mu$$

Suatu penulisan harus memenuhi asumsi regresi linear klasik atau asumsi klasik, yaitu tidak terjadi gejala multikolinearitas, heterokedstisitas, autokorelasi. Dan memiliki distribusi yang normal maupun mendekati normal. Apabila asumsi di atas terpenuhi, maka menurut Gauss-Markov dalam Ghozali (2013) metode estimasi *ordinary least square* atau yang mendasari regresi linear klasik akan menghasilkan *unbiased linear estimator* dan memiliki varian minimum atau sering disebut dengan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*).

6) Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penulisan ini menggunakan pengujian secara simultan (uji *Godness of Fit Model* / uji F), Uji koefisien determinasi (R²), pengujian secara parsial (uji t).

1) Uji *Godness of Fit Model* / uji F

Uji statistic F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama sama terhadap variabel dependen / terikat.

Hipotesis nol (H₀) yang hendak diuji adalah apakah semua parameter dalam model sama dengan nol, atau:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0$$

Artinya, apakah semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Hipotesis alternatifnya (H_a) tidak semua parameter secara simultan sama dengan nol, atau :

$$H_A : \beta_1 \neq \beta_2 \neq \dots \neq \beta_k \neq 0$$

Menurut Imam Ghozali (2013), untuk menguji hipotesis ini digunakan statistic F, jika F hitung > F tabel yaitu $F_{\alpha}(k - 1, n - k)$ maka H₀ ditolak dan menerima H_a. Dimana $F_{\alpha}(k - 1, n - k)$ adalah nilai kritis F pada tingkat signifikansi α dan derajat bebas (df) pembilang ($k-1$) serta derajat bebas (df) penyebut ($n - k$). Terdapat hubungan yang erat antara koefisien determinasi (R²) dan Nilai F test. Jika R² = 0, maka F juga sama dengan nol. Semakin besar nilai R², semakin besar

pula nilai F. Namun demikian jika $R^2 = 1$, maka F menjadi tak terhingga. Bila F lebih besar daripada 4 maka H_0 dapat ditolak pada derajat kepercayaan 5%. Dengan kata lain kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa semua variabel independen secara serentak dan signifikan mempengaruhi variabel dependen.

2) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2013), Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (crosssection) relatif rendah karena adanya variasi yang lebih besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (time series) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi.

3) Uji Statistik t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat (Ghozali, 2006). Menurut Malhotra (2006:149) uji t

merupakan sebuah uji untuk menguji hipotesis rata-rata, uji t dapat dilakukan atas dua rata-rata satu sampel atau dua sampel pengamatan. Pengujian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel bebas (ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan deviden) terhadap variabel terikat (Nilai Perusahaan) secara terpisah ataupun bersama-sama. Untuk menguji variabel yang berpengaruh antara X1, X2, X3, dan X4 terhadap Y secara terpisah maupun bersama-sama, maka digunakan uji t. rumus yang digunakan (Umar, 2004:104) :

$$t = \frac{B1}{Sb1}$$

Dimana :

t : nilai t hitung

b1 : koefisien regresi

Sb1 : Standar erorr/kesalahan standar dari koefisien regresi.

Adapun kriteria pengujian uji t adalah sebagai berikut:

- a) Jika signifikan < 0,05 maka Ho ditolak Ha diterima berarti ada pengaruh signifikan variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.
- b) Jika signifikan > 0,05 maka Ho diterima dan Ha ditolak berarti tidak ada pengaruh signifikan variabel independen secara individual terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini, populasi penelitian yang digunakan adalah 140 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 hingga 2015. Penelitian ini memiliki empat variabel independen dan satu variabel dependen.

Variabel independen dalam penelitian ini antara lain SIZE, DER, ROI, dan DPR sedangkan variabel dependennya adalah PBV. Dari populasi tersebut peneliti menentukan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan memilih perusahaan-perusahaan yang sesuai dengan kriteria yang telah penulis tentukan, banyaknya sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini dengan sudah mengeliminasi perusahaan-perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria yaitu sebanyak 20 perusahaan. Periode sampel yang diambil yaitu 5 tahun berturut-turut yaitu tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, hasil seleksi sampel dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV.1 Hasil Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	100
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut pada periode 2011-2015	35
Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan tidak dalam satuan rupiah	22
Perusahaan yang tidak membagikan deviden berturut-turut selama 2011–2015	22
Perusahaan yang tidak memiliki data harga saham penutupan pada <i>Yahoo Finance Indonesia</i> selama tahun 2011-2015	1
Jumlah sampel	20
Jumlah observasi selama tahun 2011-2015	100

Sumber: Data diolah oleh penulis

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu antara lain berupa laporan keuangan yang dipublish pada Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 dan *historical data* harga saham penutupan pada masing-masing periode penelitian yang di *publish* pada website *Yahoo Finance Indonesia*.

Tabel IV.2. Hasil Analisis Deskriptif Data

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	100	.00	5.00	1.8353	1.06265
SIZE	100	25.31	33.13	28.7362	1.91451
DER	100	.11	2.71	.6741	.50199
ROI	100	.00	.26	.0903	.04690
DPR	100	-.99	38.19	.8082	3.82706
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis

1. Nilai Perusahaan (Price to Book Value/PBV).

Tabel. IV.2.1 Hasil Uji Analisis Deskriptif PBV

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	100	.00	5.00	1.8353	1.06265

Sumber: Hasil Analisis Deskriptif Data

Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Price to Book Value* minimum besarnya 0,00 dan nilai maksimum sebesar 5,00. Nilai rata-rata/mean sebesar 1,8353 dan standar deviasi sebesar 1,06265 yang berarti simpangan nilai nilainya lebih kecil daripada meannya yang menunjukkan data tersebut baik dalam merepresentasikan nilai PBV. Perusahaan yang memiliki nilai *Price to Book Value* terendah adalah PT. Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk pada tahun 2012 yaitu sebesar 0,001273. Sedangkan perusahaan yang mempunyai nilai *Price to Book Value* tertinggi yaitu PT. Trias Sentosa Tbk pada tahun 2012 sebesar 4,999022.

2. Ukuran Perusahaan (SIZE)

Tabel IV.2.2 Hasil Uji Analisis Deskriptif SIZE

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	100	25.31	33.13	28.7362	1.91451

Sumber: Hasil Analisis Deskriptif Data

Besaran minimum SIZE perusahaan yaitu sebesar 23,31 yang merupakan nilai size PT. Lionmesh Prima Tbk pada tahun 2011. Sedangkan nilai maksimum yaitu sebesar 33,13 yang merupakan nilai SIZE dari PT. Astra International Tbk pada tahun 2015. Nilai rata-rata dari

ukuran perusahaan yaitu sebesar 28,7362 yang menunjukkan angka yang lebih besar dari standar deviasinya yaitu sebesar 1,91451. Hal tersebut menggambarkan bahwa simpangan datanya lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, hal tersebut menunjukkan bahwa data tersebut baik dalam merepresentasikan nilai SIZE.

3. *Leverage (Debt to Equity Ratio/DER)*

Tabel IV.2.3 Hasil Uji Analisis Deskriptif DER

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	100	.11	2.71	.6741	.50199

Sumber: Hasil Analisis Deskriptif Data

Data DER terendah yaitu sebesar 0,11 yang merupakan DER dari PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2011. Sedangkan nilai tertinggi DER yaitu PT. Indomobil Sukses International Tbk pada tahun 2015 sebesar 2,71. Nilai rata-rata DER antara tahun 2011-2015 yaitu sebesar 0,6741. Dan standar deviasinya sebesar 0,50199 yang berarti lebih rendah dibandingkan nilai rata-ratanya. Hal tersebut menggambarkan bahwa simpangan datanya lebih kecil dari nilai rata-ratanya, yang menunjukkan bahwa data tersebut baik dalam merepresentasikan nilai DER..

4. *Profitabilitas (Return on Investment/ROI)*

Tabel IV.2.4 Hasil Uji Analisis Deskriptif ROI

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	100	.00	.26	.0903	.04690

Sumber: Hasil Analisis Deskriptif Data

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai terendah dari ROI yaitu sebesar 0,00 dan nilai tertinggi sebesar 0,26. Nilai rata-ratanya sebesar 0,0903 dengan standar deviasi sebesar 0,04690. Standar deviasi yang lebih rendah dari nilai rata-ratanya menggambarkan bahwa data tersebut baik dalam merepresentasikan nilai ROI. Perusahaan yang memiliki nilai ROI terendah yaitu PT. Indomobil Sukses International Tbk pada tahun 2015, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai tertinggi yaitu PT. Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2015.

5. Kebijakan Deviden (*Dividend to Pay Out Ratio/DPR*)

Tabel IV.2.4 Hasil Uji Analisis Deskriptif DPR

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	100	-,99	38,19	,8082	3,82706

Sumber: Hasil Analisis Deskriptif Data

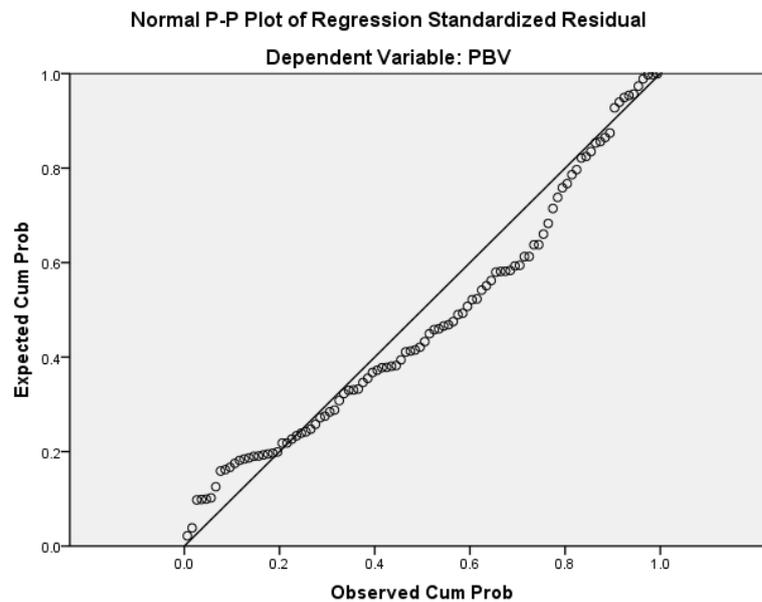
Berdasarkan tabel tersebut diatas dapat diketahui bahwa nilai DPR terendah yaitu pada PT. Indomobil Sukses International Tbk sebesar -0,99 dan nilai tertinggi nilai DPR yaitu PT. Indospring Tbk sebesar 38,19. Adapun nilai mean dari DPR yaitu sebesar 0,8082 sedangkan nilai standar deviasinya yaitu 3,82706. Nilai standar deviasi dari DPR lebih tinggi dibandingkan nilai rata-ratanya hal ini menggambarkan bahwa sebaran data tersebut kurang baik dalam merepresentasikan nilai DPR.

B. Pengujian Hipotesis

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

1) Hasil Uji Normalitas

Kriteria sebuah (data) residual terdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan pendekatan Normal P-P Plot yaitu dengan melihat sebaran titik-titik yang ada pada gambar. Apabila sebaran titik-titik tersebut mendekati atau rapat pada garis lurus (diagonal) maka dikatakan bahwa (data) residual terdistribusi normal, namun apabila sebaran titik-titik tersebut menjauhi garis maka data tidak terdistribusi normal.



Gambar IV. 2 Normal P-Plot

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis

Dari grafik normal *P-Plot* diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis

diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian tidak terjadi gangguan normalitas yang berarti data berdistribusi normal. Namun terdapat kelemahan dari uji normalitas dengan melihat sebaran data pada grafik Normal P-P Plot yaitu tidak adanya kriteria dekat/jauhnya sebaran titik-titik. Tidak ada batasan yang jelas mengenai dekat atau jauhnya sebaran titik-titik tersebut sehingga sangat dimungkinkan terjadi kesalahan penarikan kesimpulan.

Oleh karena itu perlu dilakukan analisis statistik dengan uji *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Berikut ini adalah hasil uji normalitas data dengan *Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel IV. 3 Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov*

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		100
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.92132812
Most Extreme	Absolute	.115
Differences	Positive	.115
	Negative	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		1.149
Asymp. Sig. (2-tailed)		.143

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis

Berdasarkan tabel IV.3 diatas terlihat bahwa hasil pengujian normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov* dapat diketahui bahwa semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa semua variabel penelitian

berdistribusi normal. Tabel tersebut menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* yaitu sebesar 1,149. Oleh karena variabel penelitian memiliki nilai probabilitas 0,143 yang lebih besar dari 0,05 maka semua variabel dalam penelitian ini berdistribusi normal.

2) Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Untuk melihat apakah ada atau tidaknya multikolinearitas pada suatu model, salah satu caranya adalah dengan melihat nilai yang dipakai untuk menandai adanya faktor multikolinearitas. Jika dalam model terdapat hubungan linier antar semua variabel independen, maka dapat dikatakan model regresi terkena multikoliniearitas. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat berdasarkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Apabila nilai VIF diatas 10, maka antar variabel independen terjadi multikolinearitas dan jika nilai VIF dibawah 10, maka tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel IV. 5 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
SIZE	.872	1.147	Tidak terjadi multikolinearitas
DER	.762	1.312	Tidak terjadi multikolinearitas
ROI	.835	1.198	Tidak terjadi multikolinearitas
DPR	.966	1.035	Tidak terjadi multikolinearitas

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis

Berdasarkan tabel IV.5 diatas, hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada variabel SIZE sebesar 1,147 atau lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Nilai VIF pada variabel DER sebesar 1,312 yang lebih kecil dari 10 maka tidak terdapat gejala multikolinearitas. Nilai VIF pada variabel ROI yaitu sebesar 1,198 atau lebih kecil dari 10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Dan pada variabel DPR memiliki nilai VIF sebesar 1,035 atau lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi gejala multikolinearitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen tidak terjadi gejala multikolinearitas dan model regresi yang ada layak untuk digunakan.

3) Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Analisis terhadap masalah autokorelasi dilakukan dengan pengujian *Durbin Watson* (DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika $d < d_l$, berarti terdapat autokorelasi positif.
2. Jika $d > (4 - d_l)$, berarti terdapat autokorelasi negatif.
3. Jika $d_u < d < (4 - d_u)$, berarti tidak dapat autokorelasi.
4. Jika $d_l < d < d_u$ atau $(4 - d_u) < d < (4 - d_l)$, berarti tidak dapat disimpulkan.

Berikut ini adalah hasil uji *Durbin Watson*:

Tabel IV. 6 Hasil Uji *Durbin-Watson*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.498 ^a	.248	.217	.94052	1.889

a. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, ROI, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis

Dengan menggunakan 4 variabel independen dan data pengamatan yang dimiliki sebanyak 100, pada tingkat kepercayaan 5% maka dalam tabel *Durbin-Watson* dapat diperoleh:

$$DL = 1,5922$$

$$DU = 1,7582$$

$$(4-DL) = 4 - 1,5922 = 2,4078$$

$$(4-DU) = 4 - 1,7582 = 2,2418$$

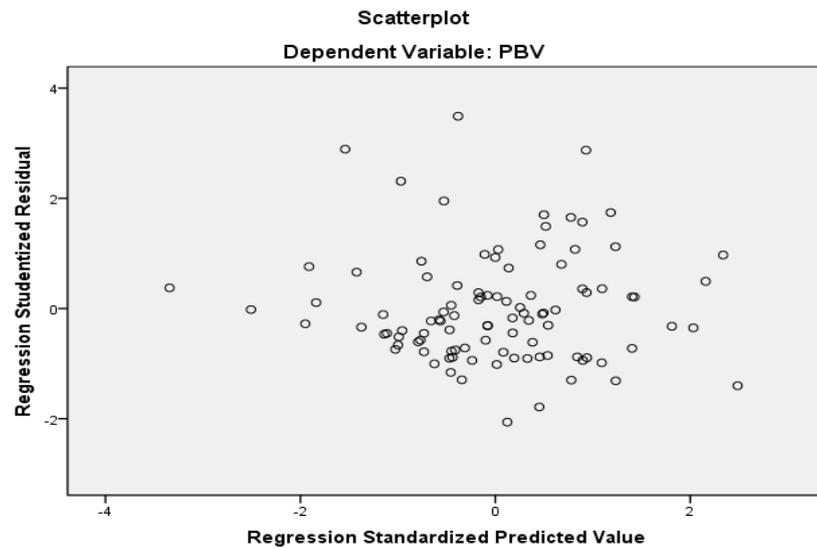
Terlihat bahwa:

$$1,7582 < 1,889 < 2,2418$$

Dari hasil tersebut diperoleh kesimpulan bahwa nilai DW berada diantara nilai dU dan 4-dU yang berarti dapat diputuskan bahwa model regresi tidak ada masalah autokorelasi baik positif maupun negatif.

4) Uji Heteroskedastisitas

Untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dilakukan uji heteroskedastisitas dengan melihat grafik *scatter plot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu *ZPRED* dengan residualnya *SRESID* seperti pada gambar *scatter plot* di bawah ini:



Gambar IV. 3 Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekunder yang diolah penulis

Dari grafik scatterplot diatas terlihat bahwa sebaran titik tidak membentuk suatu pola/alur tertentu, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain terjadi homoskedastisitas. Asumsi klasik tentang heteroskedastisitas dalam model ini terpenuhi, yaitu terbebas dari heteroskedastisitas.

Uji ini (scatterplot) rentan kesalahan dalam penarikan kesimpulannya. Hal ini dikarenakan penentuan ada tidaknya pola/alur atas titik-titik yang ada di gambar sangat bersifat subjektif. Oleh karena itu, perlu dilakukan analisis heteroskedastisitas dengan uji *glejser* untuk memperkuat hasil pengujiannya. Uji *glejser* dilakukan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independennya. Berikut ini adalah hasil uji *Glejser*:

Tabel IV. 7 Hasil Uji *Glejser*

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.447	.978		.457	.649
	SIZE	-.001	.034	-.002	-.018	.986
	DER	.106	.139	.088	.760	.449
	ROI	2.229	1.420	.173	1.569	.120
	DPR	-.012	.016	-.078	-.759	.450

a. Dependent Variable: abs

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis

Berdasarkan tabel IV. 7 tersebut diatas dapat diketahui bahwa nilai signifikansi variabel independen SIZE, DER, ROI, DPR masing-masing sebesar 0,649, 0,986, 0,449, 0,120, dan 0,450 atau lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda yang dapat dituliskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{ROI} + \beta_4 \text{DPR} + \mu$$

Dimana:

PBV : Nilai Perusahaan/Price to Book Value

α : koefisien konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

SIZE : Ukuran Perusahaan/Size

DER : *Leverage*/Debt to Equity Ratio

ROI : Profitabilitas/Return on Investment

DPR : Kebijakan Deviden/*Dividend Pay Out Ratio*

μ : Standard error (nilai kesalahan)

Untuk mengetahui koefisien variabel SIZE, DER, ROI, DPR maka dapat dilihat pada tabel IV.8

Tabel IV. 8 Hasil uji regresi berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.927	1.519		-3.243	.002
	SIZE	.211	.053	.380	3.990	.000
	DER	.001	.216	.001	.006	.996
	ROI	8.082	2.206	.357	3.664	.000
	DPR	-.038	.025	-.137	-1.515	.133

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap satu variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi yang disajikan dalam Tabel IV.8 maka dapat dituliskan model regresi sebagai berikut :

$$PBV = -4,927 + 0,211SIZE + 0,001DER + 8,082ROI - 0,038DPR + \mu$$

Berdasarkan model regresi dan tabel IV.8 diatas, maka hasil regresi berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Koefisien variabel SIZE = 0,211 berarti setiap kenaikan SIZE sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan PBV sebesar 0,211%.

- b. Koefisien variabel DER = 0,001 berarti setiap kenaikan DER 1% akan menyebabkan kenaikan PBV sebesar 0,001%.
- c. Koefisien variabel ROI = 8,082 berarti setiap kenaikan ROI sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan PBV sebesar 8,082%.
- d. Koefisien variabel DPR = -0,038 berarti setiap kenaikan DPR sebesar 1% akan menyebabkan penurunan PBV sebesar 0,038%.

3. Pengujian Hipotesis

1) Hasil Uji F

Uji F atau uji *Fisher* dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak. Tujuan dari uji F adalah untuk membuktikan secara simultan bahwa semua variabel independen (SIZE, DER, ROI, dan DPR) dalam penelitian secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (PBV). Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$), maka model regresi signifikan secara statistik dan cocok untuk digunakan.

Tabel IV. 9 Hasil Uji F ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	27.757	4	6.939	7.845	.000 ^a
Residual	84.036	95	.885		
Total	111.793	99			

a. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, ROI, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder yang diolah penulis

Berdasarkan tabel tersebut diatas diperoleh nilai F hitung sebesar 7,845 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi yang dihasilkan tersebut lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$), sehingga menunjukkan bahwa secara simultan variabel SIZE, DER, ROI, dan DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2) Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Atau dapat pula dikatakan sebagai proporsi pengaruh seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi dapat diukur oleh nilai R-square atau Adjusted R-Square. R-Square digunakan pada saat variabel bebas hanya 1 saja (biasa disebut dengan Regresi Linier Sederhana), sedangkan Adjusted R-Square digunakan pada saat variabel bebas lebih dari satu.

Tabel IV. 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.498 ^a	.248	.217	.94052

a. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, ROI, DER

Sumber: data sekunder yang diolah penulis

Berdasarkan dari tabel IV.10 diatas diperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,217. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh variabel independen yaitu SIZE, DER, ROI, dan DPR terhadap variabel dependen yaitu PBV sebesar 21,7%, sedangkan

sisanya 78,3% dijelaskan oleh faktor lain diluar model seperti struktur modal, keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur kepemilikan, *growth*, dan lain-lain.

3) Hasil Uji Statistik t

Uji t merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara individu variabel independen dalam penelitian terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel IV. 11 Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-4.927	1.519		-3.243	.002
SIZE	.211	.053	.380	3.990	.000
DER	.001	.216	.001	.006	.996
ROI	8.082	2.206	.357	3.664	.000
DPR	-.038	.025	-.137	-1.515	.133

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder yang diolah penulis

Dari tabel IV. 11 diatas, maka hasil uji t dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan (SIZE)

H1: SIZE berpengaruh terhadap PBV

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel IV. 11 dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan dengan menggunakan indikator SIZE terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari nilai t tabel sebesar 1,661 dan nilai t hitung variabel SIZE sebesar 3,990 sehingga $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu $3,990 > 1,661$ dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ sehingga variabel SIZE berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat PBV pada alpha 5% atau dengan kata lain ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada taraf keyakinan 95%.

Dengan demikian, dari nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis 1 diterima yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Debt to Equity Ratio (DER)

Hipotesis 2: DER berpengaruh terhadap PBV.

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel IV. 11 dapat diketahui bahwa variabel *leverage* dengan menggunakan indikator DER terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai

perusahaan, hal ini dapat dilihat dari nilai t tabel sebesar 1,661 dan nilai t hitung variabel SIZE sebesar 0,006 sehingga $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ yaitu $0,006 < 1,661$ dan nilai signifikansi sebesar 0,996. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ sehingga variabel DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat PBV pada alpha 5% atau dengan kata lain ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada taraf keyakinan 95%.

Dengan demikian, dari nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis 2 ditolak yang berarti *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. *Return on Investment*

Hipotesis 3: ROI berpengaruh pada PBV.

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel IV. 11 dapat diketahui bahwa variabel profitabilitas dengan menggunakan indikator ROI terbukti memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari nilai t tabel sebesar 1,661 dan nilai t hitung variabel ROI sebesar 3,664 sehingga $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu $3,664 > 1,661$ dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ sehingga variabel ROI berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat PBV pada

alpha 5% atau dengan kata lain profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada taraf keyakinan 95%.

Dengan demikian, dari nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis 3 diterima yang berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. *Dividend Payout Ratio*

Hipotesis 4: DPR berpengaruh pada PBV.

Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam tabel IV. 11 dapat diketahui bahwa variabel kebijakan dividen dengan menggunakan indikator DPR terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari nilai t tabel sebesar 1,661 dan nilai t hitung variabel DPR sebesar -1,515 sehingga $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ yaitu $-1,515 < 1,661$ dan nilai signifikansi sebesar 0,133. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$ sehingga variabel DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat PBV pada alpha 5% atau dengan kata lain ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada taraf keyakinan 95%.

Dengan demikian, dari nilai tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis 4 ditolak yang berarti kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Ukuran perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa SIZE berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima. Berdasarkan hasil penelitian ini, dihasilkan bukti bahwa SIZE memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t menyatakan tingkat signifikansi yang kurang dari 0,05 menjelaskan bahwa variabel SIZE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV. Variabel SIZE juga menghasilkan koefisien positif sebesar 3,990 yang berarti semakin tinggi SIZE suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (PBV). Demikian sebaliknya, semakin menurun nilai SIZE maka nilai PBV akan menurun pula. Hal tersebut diperkuat oleh hasil analisis data penelitian yang dilakukan oleh Sri Sofyaningsih (2011), Sri Hermuningsih (2012), Bhekti Fitri (2013), I Gusti Bagus Angga Pratama (2016), dan Ni Putu Yuni Pratiwi (2016), yang menyatakan bahwa SIZE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan suatu media bagi manajemen dan para pengguna laporan keuangan yang dalam hal ini pemegang saham untuk mengetahui sejauh mana perkembangan bisnis perusahaan, oleh karena itu informasi yang disajikan manajemen dalam laporan keuangan perusahaan khususnya mengenai ukuran perusahaan dan

elemen-elemen didalamnya mampu memberikan sentimen positif yang menggambarkan sejauhmana kemampuan perusahaan berkembang dan *survive* dalam persaingan usaha kepada para pengguna laporan keuangan. Hal tersebut mendukung teori *signaling* yang memberikan sinyal positif kepada pemegang saham sehingga pemegang saham mampu melihat sejauhmana ukuran perusahaan yang dibentuk oleh nilai asset perusahaan. Dengan demikian jika nilai asset tinggi maka potensi untuk meningkatkan laba akan semakin tinggi pula, sehingga adanya peningkatan laba perusahaan akan mampu meningkatkan *earning per share* yang disimbolkan dengan kenaikan harga saham dan secara otomatis meningkatkan pula nilai perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dinilai dari total aktiva, serta komponen yang terkait dalam aktiva tersebut. Jika nilai aktiva yang dimiliki oleh suatu perusahaan tinggi serta komponen pembentuk aktiva didalamnya merupakan hasil dari keuntungan yang diperoleh perusahaan, manajemen dapat dengan lebih leluasa untuk meningkatkan kinerja perusahaan salah satunya dengan kemudahan memperoleh pendanaan yang lebih besar dari pihak kreditur sehingga dengan pengelolaan yang baik dapat dikatakan perusahaan tersebut memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun terdapat perbedaan antara hasil penelitian ini dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Robinhot Gultom (2013)

yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai suatu perusahaan.

2. Pengaruh *leverage* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak. Berdasarkan uji statistik yang dilakukan dalam penelitian ini dihasilkan bahwa *leverage* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diperkuat oleh hasil penelitian sebelumnya yang diteliti oleh Etna Nur Afri Yuyetta (2009) dan Bhekti Fitri (2013) yang menyatakan tidak terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan asset yang tinggi memang dapat membantu perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan untuk kegiatan usahanya. Namun jika dibarengi dengan tingginya nilai rasio *leverage* maka resiko investasi juga akan semakin tinggi karena tingginya rasio tersebut menggambarkan bahwa asset yang dimiliki perusahaan lebih banyak berasal dari hutang perusahaan.

Peningkatan pendanaan dari hutang akan meminimalisirkan besarnya konflik antara manajemen dan pemegang saham karena besaran pendanaan yang diperoleh dari hutang akan menurunkan *express cash flow* sehingga menurunkan kemungkinan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen, serta manajemen cenderung lebih berhati-hati dalam setiap pengambilan kebijakan atas pengelolaan dana perusahaan. Namun untuk tetap menunjukkan peningkatan kinerja

perusahaan serta kemampuan manajemen dalam mengelola pendanaannya, manajemen harus mampu memberikan sinyal-sinyal positif dalam laporan keuangannya. Hal tersebut mendukung teori sinyal yang berfungsi untuk meminimalisir terjadinya informasi asimetri antara manajemen dan pemegang saham serta pengguna laporan keuangan lain.

Tinggi rendahnya nilai perusahaan dinilai dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan melalui pemanfaatan aktiva yang dimilikinya, sedangkan status ketersediaan aktiva yang dibiayai baik oleh modal sendiri ataupun hutang perusahaan tidak menentukan jumlah keuntungan yang dihasilkan sehingga tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara DER terhadap PBV.

3. Pengaruh Profitabilitas (ROI) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROI) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) diterima. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama (2016), Umi Mardiyati (2012), Bhekti Fitri (2013), dan Robinhot Gultom (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan memiliki arah hubungan positif.

Berdasarkan hasil uji t tersebut diatas dapat diketahui bahwa variabel ROI berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Dengan kata lain profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Arah hubungan positif menggambarkan bahwa jika terjadi peningkatan terhadap ROI dalam suatu perusahaan maka PBV tersebut juga akan meningkat. Demikian pula sebaliknya, jika terjadi penurunan pada ROI, maka PBV juga akan mengalami penurunan.

Profitabilitas dinilai sangat mewakili dalam penilaian kinerja perusahaan. Dengan tingkat profitabilitas yang tinggi berarti kinerja perusahaan untuk menghasilkan profit dikatakan telah berjalan dengan baik sehingga memiliki potensi untuk meningkatkan nilai perusahaan yang digambarkan dengan meningkatnya harga saham dan *earning per share* perusahaan. Dengan peningkatan *earning per share* tersebut investor akan melihat baik kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya serta membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan melakukan pembelian saham.

Dengan adanya peningkatan profitabilitas, perusahaan memiliki potensi yang lebih baik untuk menghasilkan sumber daya ekonomi yang akan menunjang kegiatan operasional maupun non operasionalnya. Serta dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan berpotensi meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi pula. ROI merupakan rasio

yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pengembalian investasi dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar rasio ini tersirat dalam laporan keuangan maka pemegang saham akan menilai baik kondisi perusahaan dan kinerja manajemen di dalamnya. Oleh karena itu hasil penelitian ini mendukung teori sinyal, dimana manajemen mampu memberikan informasi positif terhadap para pengguna laporan keuangan seperti pemegang, saham, investor, maupun pemerintah. Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Deviden (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Hipotesis keempat yang menyatakan kebijakan deviden (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) ditolak. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan variabel DPR tidak memiliki pengaruh terhadap PBV. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan perusahaan dalam membayarkan deviden kepada para pemegang saham tidak memiliki dampak terhadap nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sri Sofyaningsih (2011) dan Etti Ernita Sembiring (2010) yang menyatakan kebijakan deviden tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan manajemen dalam membagikan deviden tentunya didasari oleh kondisi keuangan perusahaan dan tujuan perusahaan

kedepan. Jika perusahaan membutuhkan dana dalam rangka meningkatkan performa pada periode selanjutnya, manajemen cenderung menjadikan keuntungannya sebagai tambahan modal atas kegiatan perusahaan. Hal tersebut dilakukan agar perusahaan mampu mendapatkan tingkat keuntungan yang lebih baik pada periode berikutnya dan memiliki daya saing yang lebih tinggi untuk berkompetisi dengan perusahaan-perusahaan kompetitor. Dengan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi, hal tersebut berpotensi dalam meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan cenderung akan mengalami peningkatan ketika laba yang dihasilkan mengalami peningkatan pula, bukan didasarkan oleh kebijakan manajemen dalam menentukan pembagian dividen (*dividend policy*). Bagi sebagian investor, tingginya intensitas pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan menggambarkan ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola *free cashflow* nya.

Hasil penelitian ini mendukung teori *dividend irrelevance* yang menjelaskan bahwa nilai perusahaan tergantung pada laba yang dihasilkan oleh aktivitya, bukan bagaimana laba itu dibagikan dalam bentuk dividen maupun laba ditahan. Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Umi Mardiyati (2012) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE), *Leverage* (DER), Profitabilitas (ROI), dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan di bab sebelumnya maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Dalam penelitian ini terbukti bahwa ukuran perusahaan (SIZE) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). SIZE dalam penelitian ini ditemukan berpengaruh positif terhadap PBV. Pengaruh positif ini mengindikasikan bahwa apabila SIZE mengalami kenaikan, maka PBV juga akan mengalami kenaikan. Demikian sebaliknya, jika SIZE menurun maka PBV juga akan mengalami penurunan.
2. Dalam penelitian ini tidak terbukti bahwa *leverage* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan hasil uji penelitian yang dilakukan, ditemukan koefisien DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.
3. Dalam penelitian ini, terbukti bahwa profitabilitas (ROI) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan hasil uji penelitian yang dilakukan, ditemukan koefisien ROI bersifat positif

yang menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap PBV. Hal ini menunjukkan apabila ROI meningkat maka PBV akan mengalami peningkatan pula. Dan apabila ROI mengalami penurunan, maka PBV akan mengalami penurunan pula.

4. Dalam penelitian ini, tidak terbukti bahwa kebijakan dividen (DPR) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan hasil uji penelitian yang dilakukan, ditemukan koefisien DPR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap PBV.

B. Implikasi

Dengan melihat tingkat signifikansi dan koefisien regresi dalam penelitian ini yaitu rasio SIZE, DER, ROI, dan DPR maka dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, manajemen perusahaan sebaiknya lebih fokus terhadap faktor-faktor internal perusahaan yang secara langsung dapat dikendalikan oleh pihak manajemen. Faktor-faktor internal tersebut tercermin dalam rasio-rasio keuangan yang menjadi variabel penelitian dan lebih memprioritaskan rasio yang terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu SIZE dan ROI. Adapun implikasi yang terjadi dalam menerapkan seluruh variabel dalam penelitian ini dalam suatu perusahaan:

1. Ditinjau dari sudut pandang rasio SIZE atau ukuran perusahaan, perusahaan diharapkan mampu mengelola dan meningkatkan performa perusahaan dengan ketersediaan sumber daya *financial* yang mendukung dalam kegiatan operasional maupun non operasionalnya.

Dengan SIZE yang tinggi, perusahaan memiliki potensi untuk mendapatkan sumber pendanaan yang besar. Dengan SIZE yang tinggi pihak kreditur akan menilai baik kemampuan sebuah perusahaan untuk melakukan pengembalian atas *liabilitas* yang dimilikinya.

2. Ditinjau dari sudut pandang rasio ROI, perusahaan perlu untuk secara terus-menerus dan semaksimal mungkin meningkatkan profitabilitasnya. Hal ini bertujuan untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya. Profitabilitas yang digambarkan oleh rasio ROI menunjukkan seberapa besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari asset yang digunakan dari setiap penjualan. Dengan nilai ROI yang tinggi diharapkan perusahaan dapat memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan, sehingga para investor melihat bahwa kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap periode selalu menunjukkan hasil yang baik dan berdampak pada kemudahan untuk memperoleh pendanaan dari investasi yang diberikan oleh investor.
3. Ditinjau dari sudut pandang rasio DER, pada dasarnya perusahaan dengan rasio DER yang tinggi akan memiliki resiko investasi yang tinggi pula. Dalam hal ini perusahaan harus mampu untuk melakukan *control* atas jumlah asset dan liabilitas yang dimilikinya. Serta sejauhmana asset tersebut diperoleh dengan penggunaan hutang.
4. Demikian pula untuk rasio DPR, perusahaan harus memahami betul mengenai tujuan perolehan laba yang dihasilkan selama periode

tertentu. Jika perusahaan lebih fokus terhadap jumlah pembayaran dividen yang tinggi kepada para pemegang saham, maka laba ditahan yang akan dialokasikan sebagai tambahan modal akan menjadi minimalis. Hal ini dapat membuat perusahaan tidak lagi dapat mempertahankan atau meningkatkan laba yang akan diperolehnya di periode-periode selanjutnya mengingat jumlah dana yang dapat dialokasikan untuk kegiatan usaha menjadi kurang maksimal dan secara global dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena tingginya nilai rasio DPR memiliki koefisien yang negatif terhadap nilai suatu perusahaan.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, peneliti memiliki keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran yang dapat peneliti berikan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya 100 perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sehingga penelitian ini masih kurang menggambarkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat pada cakupan sampel yang lebih luas. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas cakupan sampel perusahaan di berbagai jenis usaha, sehingga penelitian yang dilakukan dapat memberikan hasil dengan cakupan yang lebih luas.
2. Penelitian ini hanya membatasi pada faktor-faktor keuangan saja dengan menggunakan data yang tersaji dalam laporan keuangan

tahunan *audited*, tidak melibatkan aspek non-keuangan seperti budaya kerja, kinerja manajemen, standar mutu yang diterapkan di lingkungan perusahaan, dan data yang bersifat primer lainnya. Diharapkan dalam penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan informasi tersebut.

3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk dapat menggunakan variabel-variabel analisis lainnya dalam memprediksi nilai perusahaan dengan proksi *price book value* seperti: keputusan investasi, keputusan pendanaan, struktur modal, *growth*, struktur kepemilikan, dan lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Anthony, N. Robbert dan Govindarajan, Vijay. 2005. *Sistem Pengendalian Manajemen, jilid 2*. Tangerang: Karisma Publishing Group.
- Analisa, Yangs. Pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2006 – 2008. Skripsi. Universitas Diponegoro, 2011.
- Brigham, E. F. dan Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan, Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan L. C Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management, Sixth Edition, the Dryden press, Harcourt Brace College Publishers*.
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan & Tahunan. www.idx.co.id (diakses 3 Oktober 2016).
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang:BP. Undip.

Gultom, Robinhot. “Analisa faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan farmasi di bursa efek Indonesia”, *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* Vol. 3, Nomor 01, April 2013.

Hermuningsih, Sri. 2012. “Pengaruh ukuran perusahaan, *leverage, price earning ratio*, dan profitabilitas, terhadap nilai perusahaan”, *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 16 No. 2, Juli 2012 232-242.

James C, van Horne (1997). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat.

Jensen, Michael C., William H. Meckling, 1976, Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *The Journal of Financial Economics*.

Karnadi, S.H., 1993. *Manajemen Pembelanjaan*, Jilid 1, Yayasan Promotio Humana, Jakarta.

Masdupi, Erni. 2005. “Analisis Dampak Struktur Kepemilikan pada Kebijakan Hutang dalam Mengontrol Konflik Keuangan”, *Jurnal Ekonomidan Bisnis Indonesia*, Vol.2, No.1, hal.57-59.

Mardiyati, Umi. “Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2005 – 2010”, *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* Vol. 3, Nomor 01, 2012.

Miller, M.H. and Modigliani, F., 1961, *Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares*, *Journal of Business*, 34 (4), 411-433.

Pratama, I Gusti Bagus Angga. “Pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi Pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2009-2013”, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 2, 2016 : 1338-1367 ISSN: 2302-8912.

Pratiwi, Ni Putu Yuni. “Pengaruh struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan”, *e-journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha* Vol. 4 Th. 2016.

Sembiring, Etti Ernita. “Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia”, *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi* Vol. 2, Nomor 01, Mei 2010, Hal: 47-56.

- Sofyaningsih, Sri. “ Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan”, Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2011, Hal: 68-87 ISSN: 1979-4878.
- Suharli, Michell, 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang*, Edisi pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Sumarni, Murti dan John Soeprihanto. 2010. Pengantar Bisnis (Dasar-Dasar Ekonomi perusahaan). Edisi ke 5. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Utama dan Santosa.1998.*Pengaruh Informasi Penghasilan Perusahaan Terhadap Harga Saham*.Jurnal akt manajemen dan ekonomi,vol 1,no. 5.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan : Jilid 2*, Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Yahoo Finance Indonesia. Financial. <https://finance.yahoo.com/> (diakses 5 Oktober 2016).

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	AUTO	Astra Auto Part Tbk
4	BATA	Sepatu Bata Tbk
5	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
6	EKAD	Ekadharma International Tbk
7	TCID	Mandom Indonesia Tbk
8	GGRM	Gudang Garam Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
11	INDS	Indospring Tbk
12	KAEF	Kimia Farma Tbk
13	LION	Lion Metal Works Tbk
14	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
15	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
16	SKLT	Sekar Laut Tbk
17	SMCB	Holcim Indonesia Tbk d.h Semen Cibinong Tbk
18	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
19	TRST	Trias Sentosa Tbk
20	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Lampiran 2

Daftar Populasi Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk
3	ASII	Astra International Tbk
4	AUTO	Astra Auto Part Tbk
5	BATA	Sepatu Bata Tbk
6	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk
8	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
9	EKAD	Ekadharna International Tbk
10	GGRM	Gudang Garam Tbk
11	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
12	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
13	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
14	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
15	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
16	INDS	Indospring Tbk
17	KAEF	Kimia Farma Tbk
18	KLBF	Kalbe Farma Tbk
19	LION	Lion Metal Works Tbk
20	LMSH	Lionmesh Prima Tbk
21	MERK	Merck Tbk
22	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
23	MYOR	Mayora Indah Tbk
24	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
25	SCCO	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk
26	SKLT	Sekar Laut Tbk
27	SMCB	Holcim Indonesia Tbk d.h Semen Cibinong Tbk
28	SMGR	Semen Indonesia Tbk d.h Semen Gresik Tbk
29	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
30	TCID	Mandom Indonesia Tbk
31	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
32	TRST	Trias Sentosa Tbk
33	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Lampiran 3

Data Olah SPSS

Perhitungan sampel

No.	Kode	PBV	SIZE	DER	ROI	DPR
1	AMFG2011	1.325	28.621	0.254	0.125	0.103
2	AMFG2012	1.466	28.767	0.268	0.111	0.100
3	AMFG2013	1.100	28.895	0.282	0.096	0.103
4	AMFG2014	1.126	29.004	0.272	0.005	0.075
5	AMFG2015	0.838	29.083	0.260	0.005	0.102
6	ASII2011	3.950	32.663	1.024	0.139	0.461
7	ASII2012	3.426	32.837	1.029	0.123	0.503
8	ASII2013	2.592	32.997	1.015	0.111	0.516
9	ASII2014	2.501	33.095	0.964	0.094	0.532
10	ASII2015	1.920	33.134	0.940	0.067	0.733
11	AUTO2011	2.776	29.572	0.475	0.159	0.448
12	AUTO2012	2.601	29.815	0.619	0.121	0.309
13	AUTO2013	1.840	30.166	0.320	0.087	0.509
14	AUTO2014	1.996	30.297	0.419	0.080	0.507
15	AUTO2015	0.760	30.294	0.414	0.019	0.941
16	BATA2011	2.017	26.971	0.457	0.110	0.542
17	BATA2012	2.013	27.076	0.482	0.121	0.470
18	BATA2013	3.472	27.246	0.715	0.065	0.696
19	BATA2014	3.375	27.376	0.821	0.090	0.545
20	BATA2015	2.138	27.402	0.453	0.162	0.051
21	DVLA2011	1.769	27.557	0.275	0.130	0.278
22	DVLA2012	2.249	27.703	0.277	0.139	0.237
23	DVLA2013	2.694	27.805	0.301	0.106	0.420
24	DVLA2014	1.998	27.847	0.310	0.065	0.301
25	DVLA2015	1.496	27.950	0.414	0.076	0.719
26	EKAD2011	1.325	26.194	0.609	0.117	0.168
27	EKAD2012	1.274	26.336	0.427	0.180	0.137
28	EKAD2013	1.146	26.563	0.445	0.149	0.143
29	EKAD2014	1.343	26.744	0.537	0.102	0.155
30	EKAD2015	0.957	26.689	0.335	0.078	0.134
81	TCID2011	1.517	27.754	0.108	0.126	0.489
82	TCID2012	2.016	27.863	0.150	0.119	0.495
83	TCID2013	2.023	28.188	0.239	0.135	0.465

No.	Kode	PBV	SIZE	DER	ROI	DPR
84	TCID2014	1.891	28.254	0.328	0.090	0.423
85	TCID2015	1.935	28.364	0.214	0.260	0.144
31	GGRM2011	4.863	26.297	0.592	0.127	0.353
32	GGRM2012	4.072	31.357	0.560	0.098	0.494
33	GGRM2013	2.747	31.558	0.726	0.086	0.363
34	GGRM2014	3.525	31.695	0.758	0.091	0.293
35	GGRM2015	2.784	31.782	0.671	0.102	0.244
41	INDF2011	1.278	31.612	0.695	0.094	0.266
42	INDF2012	1.505	31.715	0.740	0.082	0.358
43	INDF2013	1.510	31.989	1.035	0.066	0.614
44	INDF2014	1.472	32.086	1.137	0.057	0.521
45	INDF2015	1.054	32.151	1.130	0.053	0.975
36	IMAS2011	3.481	30.189	1.540	0.083	0.037
37	IMAS2012	2.567	30.498	2.079	0.050	0.216
38	IMAS2013	2.035	30.736	2.351	0.036	0.174
39	IMAS2014	1.646	30.787	2.493	0.000	-0.575
40	IMAS2015	0.977	30.844	2.712	0.000	-0.988
46	INDS2011	1.246	27.762	0.803	0.106	0.054
47	INDS2012	1.164	28.141	0.465	0.125	0.193
48	INDS2013	0.801	28.418	0.253	0.009	0.815
49	INDS2014	0.576	28.456	0.252	0.055	0.414
50	INDS2015	0.120	28.569	0.331	0.052	38.194
51	KAEF2011	1.508	28.216	0.433	0.096	0.161
52	KAEF2012	2.851	28.362	0.440	0.099	0.167
53	KAEF2013	2.017	28.536	0.522	0.087	0.143
54	KAEF2014	2.701	28.734	0.429	0.088	0.210
55	KAEF2015	1.493	28.805	0.425	0.058	0.189
56	LION2011	0.904	26.625	0.211	0.144	0.198
57	LION2012	1.455	26.795	0.222	0.197	0.183
58	LION2013	1.501	26.935	0.199	0.130	0.321
59	LION2014	0.799	27.129	0.296	0.074	4.255
60	LION2015	0.854	27.184	0.289	0.077	0.455
61	LMSH2011	0.839	25.308	0.714	0.111	0.017
62	LMSH2012	1.034	25.580	0.318	0.121	0.023
63	LMSH2013	0.695	25.677	0.283	0.102	0.100
64	LMSH2014	0.550	25.672	0.253	0.051	2.532
65	LMSH2015	0.491	25.619	0.190	0.006	0.500
66	SCCO2011	1.237	28.006	1.803	0.075	0.169

No.	Kode	PBV	SIZE	DER	ROI	DPR
67	SCCO2012	0.001	28.028	1.273	0.114	0.206
68	SCCO2013	1.278	28.197	1.490	0.060	0.491
69	SCCO2014	1.003	28.135	1.045	0.083	0.226
70	SCCO2015	0.830	28.204	0.922	0.086	0.259
71	SKLT2011	3.668	28.051	0.695	0.005	0.420
72	SKLT2012	0.960	26.244	0.929	0.032	0.173
73	SKLT2013	0.890	26.434	1.162	0.118	0.181
74	SKLT2014	1.509	26.543	1.454	0.019	0.159
75	SKLT2015	1.681	26.656	1.480	0.048	0.169
76	SMCB2011	2.214	30.024	0.455	0.005	0.331
77	SMCB2012	2.640	30.130	0.446	0.111	0.483
78	SMCB2013	1.987	30.332	0.698	0.064	0.516
79	SMCB2014	1.951	30.476	1.004	0.033	0.360
80	SMCB2015	0.902	30.483	1.050	0.008	3.783
86	TOTO2011	3.257	27.923	0.761	0.163	0.409
87	TOTO2012	0.787	26.090	0.743	0.128	0.231
88	TOTO2013	3.683	28.188	0.686	0.135	0.418
89	TOTO2014	1.909	28.355	0.454	0.117	0.334
90	TOTO2015	2.940	28.523	0.389	0.139	0.416
91	TRST2011	0.514	28.388	0.378	0.068	0.392
92	TRST2012	4.999	29.164	0.382	0.139	0.536
93	TRST2013	0.411	28.813	0.907	0.118	0.833
94	TRST2014	0.608	28.813	0.857	0.019	0.455
95	TRST2015	0.445	28.842	0.716	0.064	0.556
96	TSPC2011	3.767	29.078	0.395	0.138	0.317
97	TSPC2012	0.716	28.414	0.617	0.051	0.909
98	TSPC2013	3.786	29.319	0.400	0.125	0.532
99	TSPC2014	3.158	29.355	0.374	0.103	0.581
100	TSPC2015	1.816	29.469	0.449	0.093	0.552

Lampiran 4

Output SPSS

Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	100	.00	5.00	1.8353	1.06265
SIZE	100	25.31	33.13	28.7362	1.91451
DER	100	.11	2.71	.6741	.50199
ROI	100	.00	.26	.0903	.04690
DPR	100	-.99	38.19	.8082	3.82706
Valid N (listwise)	100				

Uji Asumsi Klasik

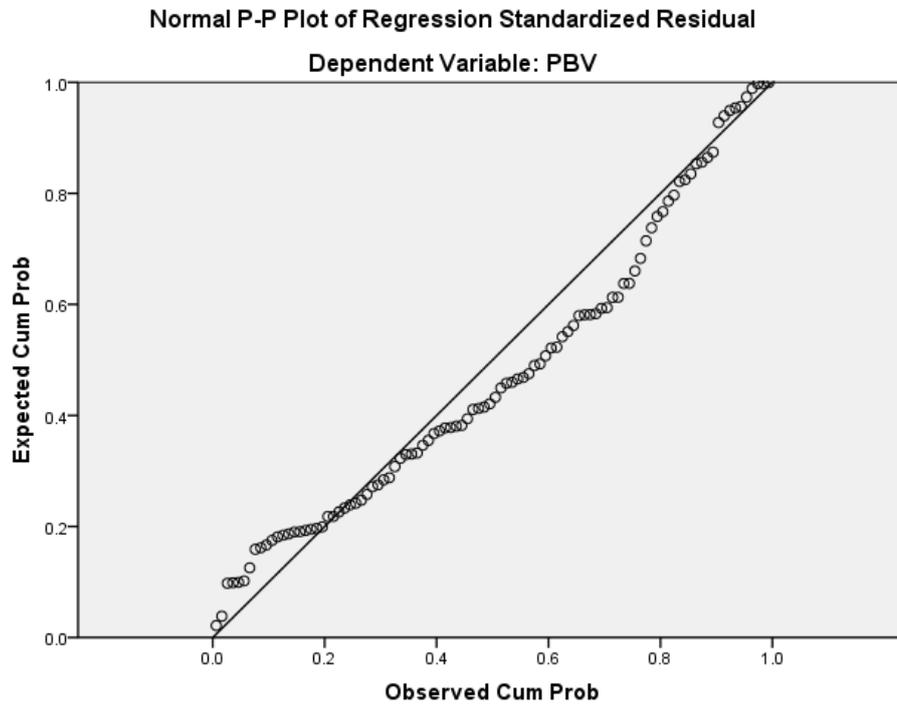
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.92132812
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		1.149
Asymp. Sig. (2-tailed)		.143

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

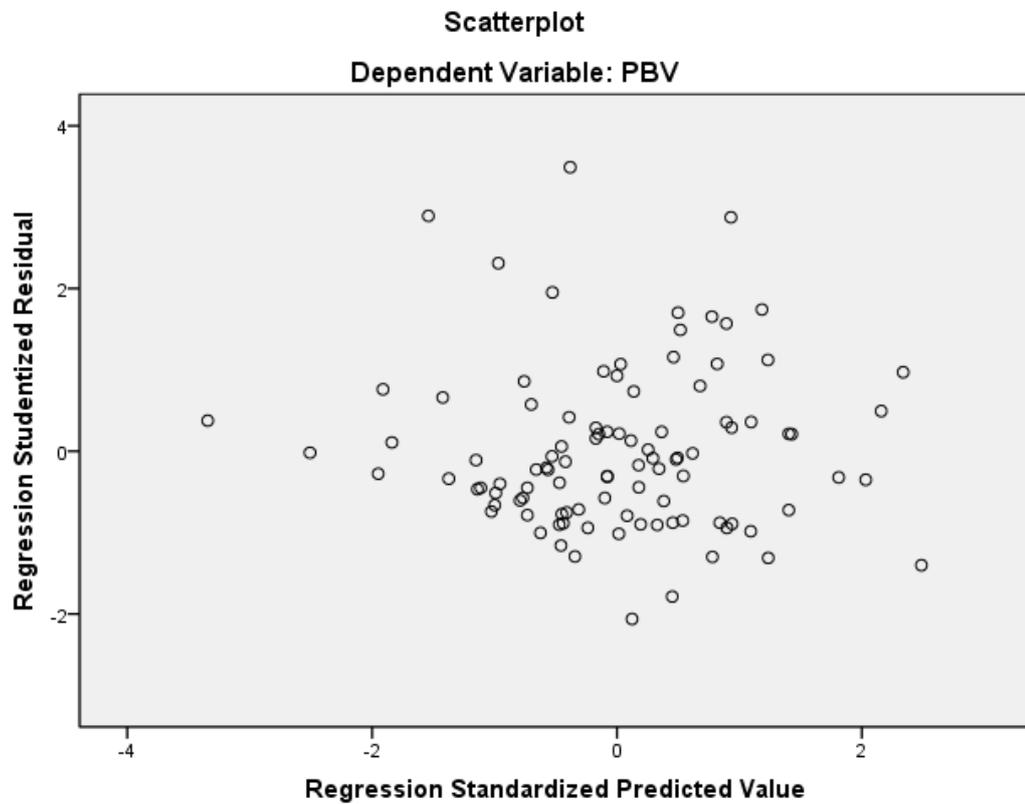


Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.447	.978		.457	.649
	SIZE	-.001	.034	-.002	-.018	.986
	DER	.106	.139	.088	.760	.449
	ROI	2.229	1.420	.173	1.569	.120
	DPR	-.012	.016	-.078	-.759	.450

a. Dependent Variable: abs



Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	SIZE	.872	1.147
	DER	.762	1.312
	ROI	.835	1.198
	DPR	.966	1.035

a. Dependent Variable: PBV

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.498 ^a	.248	.217	.94052	1.889

a. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, ROI, DER

b. Dependent Variable: PBV

Uji Hipotesis

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DPR, SIZE, ROI, DER ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: PBV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.498 ^a	.248	.217	.94052	1,889

a. Predictors: (Constant), dpr, size, roi, der

b. Dependent Variable: pbv

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27.757	4	6.939	7.845	.000 ^a
	Residual	84.036	95	.885		
	Total	111.793	99			

a. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, ROI, DER

b. Dependent Variable: PBV

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4.927	1.519		-3.243	.002
	SIZE	.211	.053	.380	3.990	.000
	DER	.001	.216	.001	.006	.996
	ROI	8.082	2.206	.357	3.664	.000
	DPR	-.038	.025	-.137	-1.515	.133

a. Dependent Variable: PBV

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Taufik Firmansyah Supardi ini lahir di Rangkasbitung, 03 September 1992. Anak kedua dari empat bersaudara ini memiliki motto hidup yaitu semua berawal dari tingkah laku.

Penulis bertempat tinggal di Jl. Kh. Abdullatif RT/RW: 004/003 Kp. Cibungur Lebak Kec. Rangkasbitung Kab. Lebak

Banten. Penulis telah menempuh beberapa tingkat pendidikan formal yaitu TK Aisyiyah (1997-1998), SD Negeri 2 Rangkasbitung Timur (1998-2004), SMP Negeri 4 Rangkasbitung (2004-2007), SMA Negeri 1 Rangkasbitung (2007-2010) kemudian mengambil program D3 di Universitas Negeri Jakarta dan mendapatkan gelar Ahli Madya pada tahun 2013. Pada saat ini Penulis bekerja sebagai accounting staff di PT. Dirgaputra Ekapratama dan kini penulis telah menyelesaikan *study* S2-nya di Universitas Negeri Jakarta dengan gelar Sarjana Ekonomi.