

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

ALFI AATIN NAUFAA
2014210163

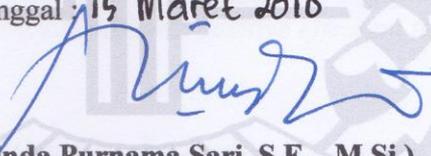
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Alfi Aatin Naufaa
Tempat, Tanggal Lahir : Pamekasan, 24 Januari 1996
N.I.M : 2014 210 163
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas,
Likuiditas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai
Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan Diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 15 Maret 2018


(Linda Purnama Sari, S.E., M.Si.)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen,
Tanggal : 15 Maret 2018


(DR. Muazaroh, S.E., M.T.)

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Alfi Aatin Naufaa
STIE Perbanas Surabaya
Email : alfiatinnaufaa@gmail.com

Linda Purnama Sari
STIE Perbanas Surabaya
Email : linda@perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of company size, profitability, liquidity, and dividend policy on firm value of the manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The population of this research is manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange during 2012-2016, with 64 samples selected by using purposive sampling. The result of data can be conclude that : 1) Company size not significant positive effect on firm value. 2) Profitability significant positive effect on firm value. 3) Liquidity not significant negative effect on firm value. 4) Dividend Policy significant positive effect on firm value.

Keywords : size, profitability, liquidity, dividends

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan pasti memiliki tujuan, dan tujuan tersebut harus jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal. Tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan

yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Hal tersebut

mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, dibandingkan perusahaan yang nilai perusahaan kurang atau perusahaan yang kecil. Kemudahan aksesibilitas ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dengan catatan perusahaan tersebut memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan yang lain.

Ukuran perusahaan sering dijadikan indikator bagi kemungkinan terjadinya kebangkrutan bagi suatu perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran lebih besar dipandang lebih mampu menghadapi krisis dalam menjalankan usahanya. Hal ini akan mempermudah perusahaan dengan ukuran lebih besar untuk memperoleh dana eksternal. Dengan hal tersebut dapat menambah ukuran total aset yang akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat.

Keadaan perusahaan yang kuat akan terus dituntut untuk mendapatkan laba atau keuntungan agar perusahaan tetap berada diposisi atas. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan ini merupakan profitabilitas. Nilai profitabilitas yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan dananya guna memperluas usahanya, sebaliknya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan

sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang bagus sehingga investor akan merespon positif dan harga saham akan meningkat. Fama dan French (1998) dalam Wibawa dan Wijaya (2010:168), berpendapat bahwa optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan likuiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan dipandang tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Dan hal tersebut akan mempengaruhi harga saham. Harga saham yang tinggi akan menambah laba yang akan diperoleh oleh perusahaan. Laba tersebut nantinya akan dibagikan dalam bentuk dividen atau menjadi laba ditahan sesuai dengan kebijakan dari perusahaan tersebut.

Kebijakan deviden adalah untuk menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Pembayaran dividen yang semakin besar sebagai indikator nilai perusahaan (Wahyudi, 2006:178).

Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan semakin baik.

Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, dan A.A Gede Suarjaya (2012) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya yaitu menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat

terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2011:233).

Nilai perusahaan yang baik akan mencerminkan kemakmuran pemegang saham. Hal tersebut sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Dalam penelitian ini rasio nilai perusahaan yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh.

UKURAN PERUSAHAAN

Ukuran perusahaan bisa didefinisikan sebagai rata-rata total aktiva pada periode berjalan sampai dengan beberapa tahun yang akan datang. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur dengan total aktiva atau besar harta perusahaan menggunakan perhitungan logaritma total aktiva. Perbedaan ukuran perusahaan menimbulkan resiko yang berbeda secara signifikan antara perusahaan besar maupun kecil.

Perusahaan yang besar dianggap mempunyai resiko yang lebih kecil, karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal sehingga lebih mudah untuk mendapatkan tambahan dana yang kemudian dapat meningkatkan profitabilitas. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dilihat berdasarkan dari besarnya total asset yang dimiliki perusahaan. Asset menunjukkan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.

PROFITABILITAS

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304).

Dalam penelitian ini Profitabilitas menggunakan proyeksi *Return on equity* (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para

pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305).

LIKUIDITAS

Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan perusahaan membayar semua kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Riyanto (2008:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban financialnya yang segera harus dipenuhi.

Dalam penelitian ini Likuiditas menggunakan proyeksi *Current Ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

KEBIJAKAN DIVIDEN

Kebijakan deviden adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada

pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Martono & Harjito, 2010:253).

Kebijakan dividen juga dapat diperoleh dengan membandingkan antara *Dividen per Share* dengan *Earning per Share* dapat diperoleh dengan pengurangan laba bersih dengan dividen yang telah dibagikan kepada pemilik saham preferen lalu dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.

TEORI SINYAL

Teori Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sedangkan Menurut Brigham dan Houston (2001) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Hal tersebut disebabkan karena jika

ukuran perusahaan baik atau besar akan memberikan sinyal yang positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan pandangan positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat.

Peningkatan hutang juga dapat diartikan pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya di masa yang akan datang, sehingga penambahan hutang akan memberikan sinyal positif. Ini karena perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan dividen juga sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kenaikan jumlah dividen tunai dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang

berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut.

Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki "nilai" yang lebih besar.

H₁: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Rasio Profitabilitas menunjukkan sejauh mana perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan ini rasio profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut.

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan biasanya dijadikan sebagai salah satu acuan untuk pengambilan keputusan orang-orang yang berkaitan dengan perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan, maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi biasanya lebih berpeluang mendapatkan berbagai macam dukungan dari pihak-pihak luar seperti lembaga keuangan, kreditur, dan juga pemasok bahan baku. Dengan banyaknya dukungan dari pihak luar maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

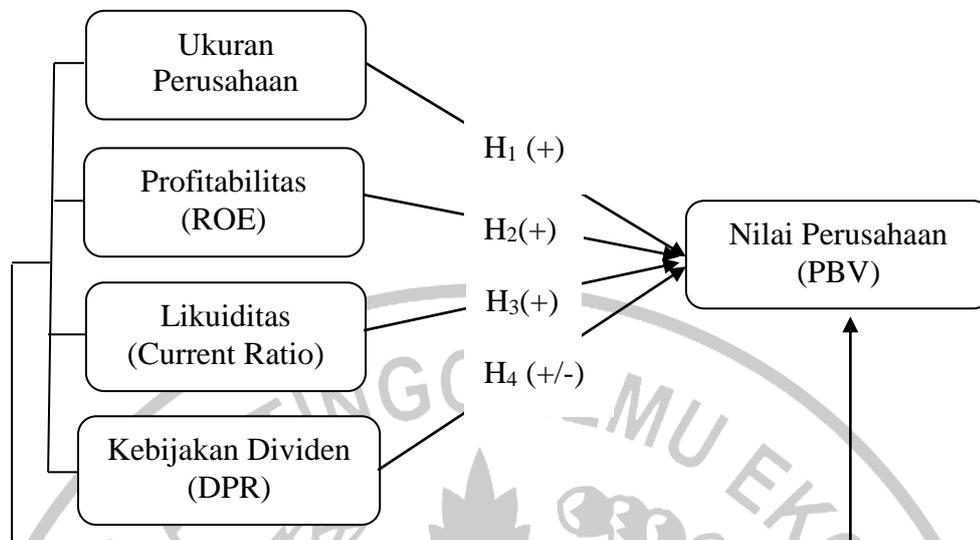
H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

H₅: Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pembagian dividen yang lancar sesuai dengan jadwal yang telah ditentukan mencerminkan bahwa kinerja perusahaan berjalan dengan baik. Hal tersebut akan memberikan pandangan yang positif terhadap para investor yang telah berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pandangan positif tersebut akan berdampak pada para investor lain yang belum berinvestasi pada perusahaan tersebut.

H₄ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode penelitian 2012-2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yang merupakan cara penarikan sampel berdasarkan kriteria spesifik. Adapun karakteristik sampel sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI yang selama tahun 2012-2016 yang memiliki ekuitas positif.
2. Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI yang selama tahun 2012-2016 yang pernah membagikan dividen.
3. Perusahaan Manufaktur yang memiliki laporan keuangan lengkap selama tahun 2012-2016.

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder sendiri merupakan

data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara. Dalam penelitian ini data yang diperoleh yaitu dari catatan laporan keuangan perusahaan serta data yang diperlukan dalam menunjang penelitian ini yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah metode pengumpulan data yang dilakukan untuk mempelajari catatan-catatan atau data yang ada pada perusahaan khususnya data sekunder yang berupa laporan keuangan lengkap yang diperoleh dari www.idx.co.id serta dari website-website perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang menjadi sampel penelitian ini.

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan dan variabel independen yang terdiri dari Ukuran

Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kebijakan Dividen.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang menggambarkan pencapaian kinerja perusahaan melalui suatu proses kegiatan sejak awal didirikannya perusahaan serta mencerminkan harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merupakan penilaian dari masyarakat terhadap kinerja masyarakat. Cara pengukurannya menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang dapat dihitung menggunakan rumus :

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah Total Aset untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Jadi, cara mengukur ukuran perusahaan yaitu dengan mengukur besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan. Pengukurannya menggunakan rumus :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aset}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Cara pengukurannya menggunakan *Return On Equity* (ROE) yang merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Pengukurannya menggunakan *Current ratio*. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya. *Current ratio* dapat dihitung menggunakan rumus :

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pengukurannya menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. DPR dapat dihitung menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar Saham}}{\text{Laba per lembar Saham}}$$

Alat Analisis

Analisis deskriptif

Memberi gambaran atau penjelasan mengenai variabel-variabel yang dilakukan dalam penelitian ini, yang meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda merupakan suatu analisis yang digunakan untuk mengetahui

pengaruh antara variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Model dari regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta (nilai variabel y, jika x=0)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Regresi yang akan diuji

X₁ = Ukuran Perusahaan

X₂ = Profitabilitas

X₃ = Likuiditas

X₄ = Kebijakan Dividen

e = Residual Error

Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen) yang diuji memiliki pengaruh bersama-sama terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen (ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, kebijakan dividen) terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan). Pada Variabel Size, ROE, dan CR menggunakan Uji t satu sisi kanan. Sedangkan pada variabel DPR menggunakan Uji t dua sisi.

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk menguji seberapa besar kontribusi variabel Ukuran, ROE, CR, dan DPR secara simultan dalam mempengaruhi PBV.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Simpangan baku
PBV	0,01	58,48	4,77	10,26
SIZE (juta Rp)	133.783	182.274.000	91.203.892	128.792.583
ROE	0,15	143,53	21,16	27,06
CR	0,10	967,70	230,26	170,18
DPR	0,07	183,03	38,91	29,71

1. Nilai Perusahaan (PBV)

Variabel nilai perusahaan pada penelitian ini diprosikan dengan rasio PBV. Tabel diatas memperlihatkan bahwa PBV Nilai tertinggi pada variabel PBV sebesar 58,48 di tahun 2014 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. Nilai ini mengindikasikan bahwa PT. Unilever Indonesia Tbk. mengalami peningkatan nilai perusahaan atau dengan kata lain saham perusahaan menjadi saham yang favorit bagi para investor di bursa efek untuk tahun 2015. Nilai terendah pada variabel PBV sebesar 0,01 di tahun 2015 dimiliki oleh PT. Indo Kordsa Tbk. yang bergerak di perusahaan aneka industri, khususnya di bidang otomotif dan komponennya. Nilai ini mengindikasikan bahwa nilai pasar saham untuk perusahaan berada pada titik terendah dan ini menjadi indikator bahwa pada tahun berikutnya saham perusahaan akan kurang diminati oleh para investor di bursa efek.

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan jumlah Total Asset ke dalam bentuk logaritma natural (Ln). Nilai Size maksimum sebesar Rp182.274.000.000.000 di tahun 2012 dimiliki oleh PT. Astra International Tbk yang bergerak di bidang aneka industri, khususnya di bidang otomotif dan komponennya. Nilai ini menandakan bahwa perusahaan cenderung memiliki aset yang besar. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen perusahaan akan dengan leluasa dalam menggunakan aset yang ada dalam perusahaan tersebut. Nilai Size minimum sebesar Rp133.783.000.000 di tahun 2015 dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima Tbk. yang bergerak di bidang industri dasar dan kimia, khususnya pada bidang logam dan sejenisnya. Nilai ini menandakan bahwa di perusahaan kurang mampu dalam mengelola asetnya sehingga operasional perusahaan juga ikut menurun.

3. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan rasio *Return On Equity*. Tabel diatas menunjukkan bahwa Nilai tertinggi pada variabel ROE sebesar 143,53 di tahun 2014 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk yang bergerak di bidang industri barang dan konsumsi, khususnya pada industri makanan dan minuman. Nilai ROE ini mengindikasikan

bahwa perusahaan mampu dengan baik dalam menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki. Perusahaan juga memiliki kemampuan untuk menambah modal untuk mengembangkan perusahaannya di masa mendatang. Nilai terendah pada variabel ROE sebesar 0,15 di tahun 2015 dimiliki oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. Nilai ROE ini mengindikasikan bahwa perusahaan hanya mampu menghasilkan profit relatif sama dengan nilai modal yang dimilikinya.

4. Likuiditas (CR)

Variabel likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *current ratio*. CR didapat dengan membagi jumlah aktiva lancar dengan kewajiban lancar. Tabel diatas memperlihatkan bahwa nilai maksimum variabel CR sebesar 967,70 di tahun 2015 dimiliki oleh perusahaan Intan wijaya Internasional Tbk yang bergerak di bidang industri dasar dan kimia. Nilai CR yang tinggi ini menandakan bahwa perusahaan paling likuid diantara perusahaan lainnya. Perusahaan memiliki kemampuan paling mudah untuk membayar semua kewajiban jangka pendeknya. Nilai terendah dari variabel CR sebesar 0,1 di tahun 2014 dimiliki oleh PT. Berlina, Tbk yang bergerak di bidang industri dasar dan kimia, khususnya di bidang plastik dan kemasan. Nilai CR yang rendah ini menandakan bahwa perusahaan merupakan perusahaan yang

memiliki likuiditas terendah, artinya perusahaan kurang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya bilamana sewaktu-waktu diperlukan.

5. Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan ratio pembayaran dividen, *Dividend Payout Ratio*. DPR berasal dari hasil pencatatan pada laporan keuangan setiap perusahaan di iktisar perusahaan pada situs Bursa Efek Indonesia. Pada Tabel diatas tampak bahwa nilai DPR tertinggi sebesar 183,03 di tahun 2013 dimiliki oleh PT. Indal Aluminium Industry Tbk. Nilai DPR ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat dinilai sebagai perusahaan yang memberikan keuntungan besar bagi para investor. Perusahaan ini memiliki rasio yang berlipat 183 kali dibandingkan dengan pendapatan yang seharusnya menjadi hak setiap saham. Nilai terendah dari DPR sebesar 0,07 dimiliki oleh PT. Merck, Tbk yang bergerak dalam bidang industri barang konsumsi, khususnya pada produk farmasi. Nilai DPR ini menunjukkan bahwa perusahaan hanya mau membagikan 0,07% saja dari nilai yang seharusnya dibagikan kepada setiap lembar saham. Artinya, perusahaan memiliki kebijakan agar sisa keuntungan yang diperolehnya dirubah menjadi tambahan ekuitas dibandingkan dengan membagikannya kepada para investor dalam bentuk dividen. Kebijakan ini biasa ditempuh

oleh perusahaan yang ingin memperbesar kemampuannya untuk beroperasi.

Analisis Regresi Berganda
Ringkasan Perhitungan Regresi
Linier Berganda

Model	B	t _{hitung}	t _{tabel}	Sign.
Konstan	-6,377			0,049
Ukuran	0,192	0,928		0,355
ROE	0,331	27,099	5% → 1,974	0,000
CR	-0,002	-1,064		0,289
DPR	0,047	4,249	2,5% → 2,262	0,000
F _{hitung} = 216,021		F _{tabel} = 2,425		
R ² = 0,837				

Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji secara simultan dari variabel Ukuran, ROE, CR, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap PBV. Dari hasil perhitungan diketahui bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($216,021 > 2,425$). Dengan demikian, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang artinya secara bersama-sama variabel-variabel bebas yaitu Ukuran perusahaan, ROE, CR, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi (R²)

Rangkuman hasil perhitungan regresi pada table diatas menunjukkan R² sebesar 0,837 yang artinya variabel independen menjelaskan variabel dependen sebesar 83,7%, sedangkan sisanya sebesar 16,3% dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini. faktor-faktor di luar penelitian tersebut misalnya perubahan struktur modal,

perubahan direksi, kebijakan pemerintah dan sebagainya.

Uji Pengaruh Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan pengaruh parsial variabel independen atau secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,355 lebih kecil dari nilai t_{tabel} sebesar 1,974. Karena $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ ($0,355 < 1,974$), maka H_1 ditolak dan H_0 diterima, atau dengan kata lain ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, apabila aset yang dimiliki meningkat akan mencerminkan aktivitas operasional perusahaan baik. Hal tersebut akan menambah kepercayaan pihak luar atau investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut.

Tetapi meskipun dalam penelitian ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun dalam hal ini pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tidaklah signifikan. Artinya, ukuran perusahaan tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak manajemen dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai SIZE yang terlalu besar, juga tidak baik bagi perusahaan dikarenakan perusahaan yang memiliki total aset yang besar, pihak manajemen akan lebih leluasa dalam menggunakan aset tersebut. Kebebasan dalam menggunakan aset

tersebut akan menimbulkan kekhawatiran bagi pemilik perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} pada variabel ROE sebesar 27,099 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,974. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($27,099 > 1,974$), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima atau dengan kata lain profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi hasil ROE maka laba yang dihasilkan akan semakin meningkat yang mengakibatkan investor semakin tertarik untuk menanamkan modal diperusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang menanamkan modal diperusahaan tersebut akan berdampak positif bagi perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan naiknya nilai perusahaan yang juga berdampak pada naiknya harga saham perusahaan dipasar modal.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} pada variabel CR sebesar -0,002 lebih besar dari nilai t_{tabel} sebesar 1,974. Karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,002 \leq 1,974$), maka H_1 ditolak dan H_0 diterima sehingga likuiditas yang diukur dengan CR secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Artinya semakin tinggi nilai likuiditas maka akan berdampak buruk pula bagi perusahaan. Karena adanya aset yang menganggur yang tidak

dimanfaatkan oleh manajemen perusahaan yang akan mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan tersebut. Selain itu, hal tersebut juga akan memberikan pandangan yang buruk terhadap investor, yang akan mengakibatkan investor tidak akan menanamkan modal kepada perusahaan tersebut. Hal tersebut akan merugikan pada perusahaan itu sendiri.

Selain itu, likuiditas juga berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti nilai likuiditas tidak terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian perusahaan. Pada hasil penelitian ini maka dapat disimpulkan rasio likuiditas berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} pada variabel DPR sebesar 4,249 lebih besar dari nilai t_{tabel} ($4,249 > 2,262$), sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga kebijakan dividen yang diukur dengan DPR secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Artinya, semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang menanamkan modalnya maka akan berdampak pada naiknya harga saham yang akan berdampak pula pada naiknya nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung teori *Bird in The Hand* (Myron Bordon dan John Lintner) yang menyatakan bahwa Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasi dalam bentuk "capital gain" nanti. Tarif pajak untuk "capital gain" memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset. Dengan demikian kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka yang dapat disimpulkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji F yang telah dilakukan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Berdasarkan uji t yang telah dilakukan, didapatkan hasil sebagai berikut:
 - a. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

- c. Likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - d. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil koefisien determinasi 0,837, hal ini berarti besarnya pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen dapat menjelaskan nilai perusahaan sebesar 83,7% sedangkan 12,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

KETERBATASAN PENELITIAN

1. Banyak data perusahaan tidak mencantumkan informasi mengenai pembagian dividen maupun nilai perusahaan sehingga data untuk variabel penelitian tidak dapat diperoleh sebanyak jumlah perusahaan yang terdaftar.
2. Terdapat beberapa perusahaan yang baru listing di Bursa Efek Indonesia sehingga tidak memberikan informasi secara lengkap data tentang variabel yang sedang diteliti.

SARAN

1. Bagi Perusahaan
Perusahaan yang ingin mengejar peningkatan nilai perusahaan, sebaiknya lebih memperhatikan tingkat profitabilitas dan kebijakan dividen karena dalam penelitian ini variabel tersebut terbukti mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Peneliti Lain
Dapat memperluas lingkup penelitian selanjutnya atau

menambah faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti keputusan investasi, leverage, dan lain lain. Selain itu dapat juga menambah atau memperpanjang periode penelitian sehingga diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak dan dapat memberikan hasil yang lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

- Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini, dan A.A. Gede Suarjaya. 2012. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Matrik: *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*, 6(2).
- Anas Wibawa dan Wijaya, L. R. P. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (*Doctoral dissertation, Universitas Sebelas Maret*).
- Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Bambang Riyanto. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE
- Brigham F. Eugene dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.

- Dwi Retno Wulandari. 2013. Pengaruh Profitabilitas, *Operating Leverage*, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai *Intervening*. *Journal accounting analysis* 3 (1).
- Harmono, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- I Gede Gora W. P. dan Ni Gusti P. W. 2015. Pengaruh struktur modal dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 1796-1825.
- Keown, J.A. et al. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1, Edisi 7. Jakarta: Salemba Empat.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan* (edisi 3): 253. Yogyakarta: Ekonisia
- Mei Yuniati, Kharis Raharjo, Dan Abraham Oemar. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting*, volume 2 No.2 March 2016.
- Merton H Miller dan Franco Modigliani. 2001. *Dividend Policy, Growth, And the Valuation of Shares*. *Journal of Business*.
- Mudrajad Kuncoro. 2013. *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Edisi Keempat. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Rifqi Faisal Hargiansyah. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) Artikel ilmiah mahasiswa 2015.
- Sawir Agnes. 2009. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sofyan Syafri Harahap. 2008. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Grafindo Persada.
- Sri Hermuningsih. 2013. *Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure And Firm Value*. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking*, October 2013 .
- Sujianto A. E. 2001. Analisis Variabel-variabel yang mempengaruhi struktur keuangan pada perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*, 2(2), 125-138.
- Wahyudi. 2006. Implikasi struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan: dengan keputusan keuangan sebagai variabel *intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi*, 9, 178.