

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS,
DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia
Periode 2013-2017)

Arinta Irdawati

PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 555183

Telp: 0274387656, Fax: 0274387649

2020

arinta191098@gmail.com

ABSTRACT

This research is to analyze the influence of company size, leverage, profitability and dividend policy on firm value. The dependent variable in this study is Company Value. The independent variables in this study consisted of Company Size collected with SIZE, leverage as measured by Debt to Equity Ratio (DER), Profitability related to Return On Equity (ROE), and Dividend Policy related to Dividend Pay Out Ratio (DPR) . The object of this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2013-2017 period. The data used in this study are secondary data. The research sample was selected using purposive sampling method and obtained 252 samples. The analytical method used in this study uses multiple linear regression with Eviews 7 application tools. The results of the study show that firm size is not significant to firm value, leverage has a significant positive effect on firm value, profitability has a significant positive effect on firm value, and dividend policy does not determine significant to the value of the company.

Keyword: company size, leverage, profitability, dividend policy and firm value

PENDAHULUAN

Perusahaan memiliki tujuan dari untuk dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat akan ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham dan dapat membuat nilai pemegang saham akan meningkat. Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai oleh 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 dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan. Ketika kondisi nilai perusahaan baik maka akan dipandang baik oleh para calon investor, dan sebaliknya jika nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Ukuran perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan lebih semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Menurut penelitian Rachmawati dan Hanung (2007), menunjukan bahwa ukuran perusahaan dapat berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Hah Ta'dir (2014) dan Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Pada penelitian yang dilakukan oleh Suranta dan Pranata (2003) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh beberapa penelitian yang

menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian, Cheng dan Tzeng (2009), Taswan (2003), dan Johan Halim (2005). Berbeda dengan penelitian dari Yuyetta (2009), Naceur dan Goaiied (2002), Mokoteli et all (2014), mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Suharli (2006) menunjukkan bahwa kinerja perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Nurmayasari (2012), variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian dari Surantan dan Pranata (2003), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Fenandar dan Surya (2012) menemukan hasil bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyanti et all (2012), Sukirni (2012), Nurhayati (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

LANDASAN TEORI DAN PENURUNAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Signaling theory merupakan kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan deviden, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan deviden (Hanafi, 2016). Menurut teori signaling,

dividen dipakai sebagai sinyal oleh perusahaan. Jika perusahaan merasa bahwa prospek dimasa mendatang baik (pendapatan, aliran kas) diharapkan meningkat maka perusahaan akan meningkatkan dividen.

Bird In The Hand Theory

Bird in the hand theory merupakan pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang berarti mengurangi resiko, menurunkan tingkat yang disyaratkan oleh pemegang saham (Hanafi, 2016). Dividen yang tinggi akan menurunkan ketidakpastian. Menurut teori *Bird in the Hand*, dividen (diistilahkan sebagai burung di pepohonan atau di semak-semak) karena burung di semak-semak tidak mengandung unsur material sebagai dividen mendatang (burung tersebut dapat terbang setiap waktu), yang berarti tidak ada imbal hasil atas saham yang dimiliki.

Signaling Ross (1977)

Signaling Ross (1977) merupakan signal yang disampaikan oleh manajer ke pasar (Hanafi, 2016). Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik maka akan mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aset perusahaan. Apabila total aset perusahaan tinggi maka nilai perusahaan tersebut juga ikut tinggi yang ditandai dengan kemakmuran pemegang saham meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Eko et all (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Leverage merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang (*financial leverage*). Semakin tingginya utang perusahaan maka mampu menghasilkan laba perusahaan yang besar, hal ini akan membuat para investor akan minat investasi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Sejalan dengan teori *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan memberikan sinyal kepada investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Johan Halim (2005), Cheng dan Tzeng (2009), mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂ : *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan.. Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga

saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Angg (1997), Santika dan Kusuma (2002), Nurmayasari (2012) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur.

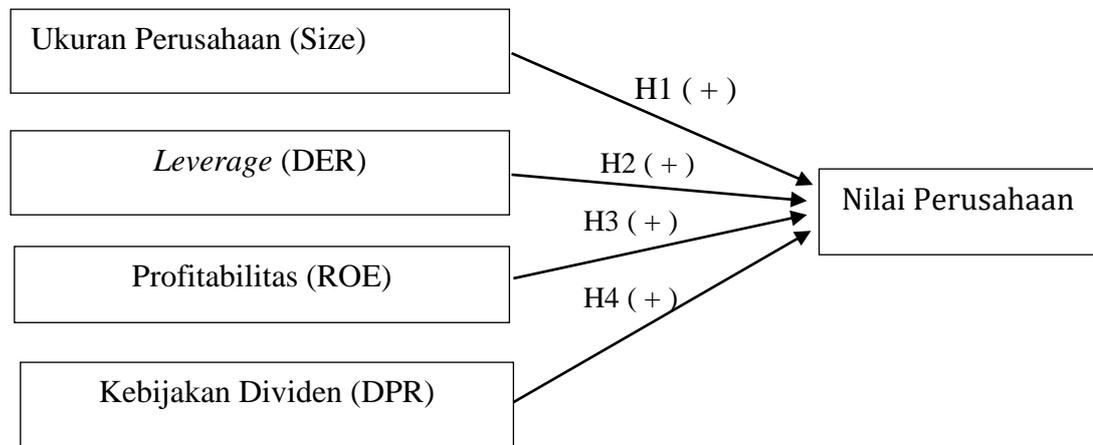
Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan perusahaan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen. Perusahaan yang membagikan dividen akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Dengan banyaknya investor yang membeli saham maka akan menaikkan harga saham sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita (2014), Sugiarto (2011), menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan dengan teori dan hasil penelitian empiris tersebut maka dapat dibuat hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₄ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur.

Variabel Independen (X)

Variabel Dependen (Y)



Gambar 1 Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Teknik Pengambilan Sampel dan Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data skunder, data skunder berupa laporan keuangan yang terdapat di perusahaan manufaktur terpublikasi dimana laporan keuangan tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) (Rahmawati, Fajarwati, dan Fauziah, 2017).

Teknik dalam pengambilan sampel yang menggunakan *Purposive sampling* karena teknik pengambilan sampel yang akan berdasarkan kriteria tertentu dari penelitian. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan dalam pengambilan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dipublikasikan pada periode penelitian yaitu tahun 2013-2017.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah selama periode penelitian tahun 2013-2017

3. Perusahaan yang memiliki laba positif selama periode penelitian tahun 2013-2017.
4. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama periode tahun 2013-2017.

Metode pengumpulan data yang dilakukan yaitu dengan metode dokumentasi. Metode dokumentasi didapat dengan cara mencatat dan mendokumentasikan data yang bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipublikasikan oleh *Indonesian Stock Exchange (IDX)* dan dapat diakses melalui www.idx.co.id dan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan

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

Ukuran Perusahaan

$$\text{Firm Size} = \text{Log (Total Aset)}$$

Leverage

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Profitabilitas

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

Kebijakan Dividen

$$DPR = \frac{\text{Devidend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum dan Sampel Penelitian

Tabel 1
Gambaran Umum Sampel Penelitian

No	Kriteria	Tahun					Jumlah
		2013	2014	2015	2016	2017	
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian tahun 2013-2017	138	140	143	144	151	716
2	Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tidak disajikan dalam mata uang rupiah selama periode penelitian tahun 2013-2017	(24)	(27)	(27)	(27)	(28)	(133)
3	Perusahaan Manufaktur yang memiliki laba negatif selama periode tahun 2013-2017	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	(6)
4	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan dividen selama periode tahun 2013-2017	(58)	(81)	(64)	(60)	(62)	(325)
Jumlah Manufaktur yang memenuhi kriteria		55	31	50	56	60	252

Analisis Statistik Deskriptif

Analisi ini digunakan untuk mendeskripsikan variabel yang digunakan penelitidapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	PBV	SIZE	DER	ROE	DPR
Mean	5.189743	12.49502	0.831574	0.194785	0.412022
Median	1.774094	12.36499	0.604574	0.131128	0.353108
Maximum	82.44443	14.47077	5.063131	1.979152	1.457627
Minimum	0.032180	8.932317	0.076958	0.010868	0.000798
Std. Dev.	11.78971	0.741768	0.753800	0.264611	0.278495
Observations	252	252	252	252	252

Berdasarkan pada data tabel 2, jumlah sampel (*observations*) yang digunakan sebanyak 252 sampel. Variabel Y (Nilai Perusahaan) yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV) mempunyai nilai rata-ratanya (*mean*) sebesar 5,189743 dengan besaran nilai median sebesar 1,774094. Nilai dari standar deviasinya sebesar 11,78971. Nilai maximum 82,44443 dimiliki oleh perusahaan

Unilever tahun 2017. Nilai minimum sebesar 0,032180 dimiliki oleh perusahaan Keramika Indonesia Assosiasi (KIAS) tahun 2013.

Variabel Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *size* terdapat rata-rata (*mean*) sebesar 12,49502 dengan nilai mediannya sebesar 12,36499. Nilai standar deviasinya yaitu sebesar 0,741768. Nilai maksimumnya sebesar 14,47077 dimiliki oleh perusahaan Astra International (ASII) tahun 2017. Nilai minimum sebesar 8,932317 pada perusahaan Sepatu Bata (BATA) tahun.

Variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,831574 dengan nilai median yaitu sebesar 0,604574. Nilai standar deviasi pada variabel DER sebesar 0,180289. Nilai standar deviasi pada variabel DER sebesar 0,180289. Sedangkan nilai maksimum dari DER yaitu 5.063131 dimiliki perusahaan Indal Aluminium industry (INAI) tahun 2013. Nilai minimum 0,076958 dimiliki oleh perusahaan Semen Baturaja (SMBR) tahun 2014.

Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.194785 dengan nilai median yaitu sebesar 0.131128. Standar deviasi pada variabel ROE sebesar 0.264611. Sedangkan nilai maksimum dari ROE yaitu 1.979152 dimiliki perusahaan Multi Bintang Indonesia (MLBI) tahun 2014. Nilai minimum 0.010868 dimiliki oleh perusahaan Asahimas Flat Glass (AMFG) tahun 2017.

Variabel Kebijakan Deviden yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan bahwa nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.412022 dengan median yaitu sebesar 0.353108. Standar deviasi pada variabel DPR sebesar

0.278495. Sedangkan nilai maksimum dari DPR yaitu 1.457627 dimiliki perusahaan Multi Bintang Indonesia (MLBI) tahun. Nilai minimum 0.000798 dimiliki perusahaan Merck (MERK) tahun 2013.

Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3
Analisis Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12.21237	14.75755	-0.827534	0.4091
SIZE	0.683847	1.172746	0.583116	0.5606
DER	7.569934	1.060077	7.140931	0.0000
ROE	13.27133	2.991277	4.436677	0.0000
DPR	-0.054799	1.522737	-0.035987	0.9713

Dependent Variable: Nilai perusahaan PBV

Berdasarkan tabel 3 hasil analisis regresi berganda terdapat persamaan yaitu: $PBV = -12.21237 + 0.683847SIZE + 7.569934DER + 13.27133ROE - 0.054799 DPR + e$

Hasil persamaan dari regresi linear berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta (b_0)

Besarnya nilai konstanta yaitu -12.21237 mengartikan bahwa variabel independen terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen adalah 0, maka variabel dependen dari nilai perusahaan nilainya -12.21237.

b. Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan

Berdasarkan dari tabel 4.3 diatas besarnya koefisien b_1 yaitu sebesar 0.683847, yang menunjukkan bahwa arah besarnya positif yang artinya apabila variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE

mengalami kenaikan sebesar 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0.683847.

c. Koefisien Regresi *Leverage*

Besarnya koefisien b_2 yaitu 7.569934, yang menunjukkan bahwa arah besarnya positif yang artinya apabila variabel *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami kenaikan 1 satuan, maka variabel nilai perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 7.569934.

d. Koefisien Regresi Profitabilitas

Besarnya koefisien b_3 sebesar 13.27133 menunjukkan bahwa besarnya positif. Berarti variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) jika mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 13.

e. Koefisien Regresi Kebijakan Deviden

Besarnya koefisien b_4 sebesar -0.054799 menunjukkan bahwa besarnya negatif. Berarti variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) jika mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0.054799.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah memenuhi ketentuan dalam model regresi (Rahmawati, et all, 2017). Data panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan

data silang (*cross section*) (Basuki, 2018). Dalam pemilihan regresi data panel terdapat beberapa uji:

a. Uji Chow

Tabel 4
Uji Chow

Prob.	0.0000
-------	--------

Pada tabel 4, hasil nilai Prob dari uji chow yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 0,0000. Hal tersebut mengindikasikan bahwa nilai Prob. < 0,05 sehingga model yang tepat digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *Fixed effects*.

b. Uji Hausman

Tabel 5
Uji Hausman

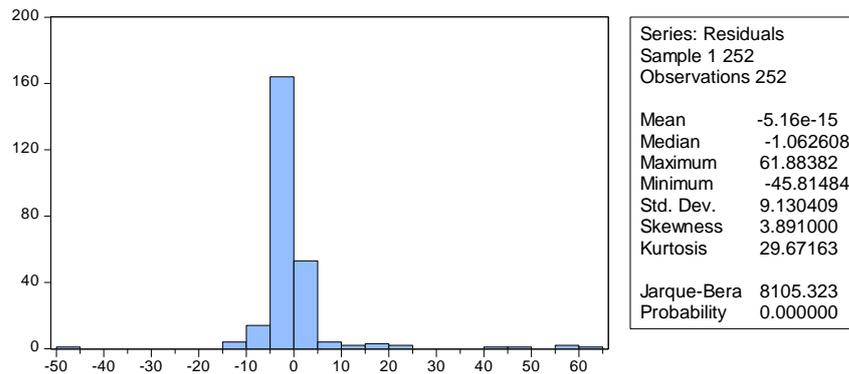
Prob.	0.0000
-------	--------

Pada tabel 4.5, hasil nilai Prob dari uji hausman yang digunakan dalam penelitian ini sebesar 0,0000. Hal tersebut mengindikasikan bahwa nilai Prob. < 0,05 sehingga model yang tepat digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *Fixed effects*.

Dari hasil uji Chow dan uji Hausman memutuskan bahwa model yang terbaik adalah model *Fixed effects*, sehingga uji *Lagrange Multiplier* (LM) tidak perlu dilakukan. Uji asumsi klasik pada penelitian ini meliputi:

1. Uji Normalitas

Tabel 6
Uji Normalitas



Berdasarkan pada tabel 6 tersebut data menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Jarque Bera* (JB) sebesar $0,000000 < 0,05$ yang artinya penelitian ini tidak memenuhi uji normalitas. Menurut Ghozali (2018), data lebih dari 80 sampel dapat diasumsikan normal.

2. Uji Multikolonieritas

Tabel 7
Uji Multikolinieritas

Variabel	Centered VIF	Keterangan
SIZE	1.066617	Tidak terjadi Multikolinieritas
DER	1.099191	Tidak terjadi Multikolinieritas
ROE	1.373179	Tidak terjadi Multikolinieritas
DPR	1.335709	Tidak terjadi Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7 dapat disimpulkan bahwa nilai Variance Inflation Faktor (VIF) dari variabel yang terdiri dari Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen menunjukkan <10 maka data tersebut tidak terdapat adanya gejala multikolinieritas.

3. Uji Heterokedastisitas

Tabel 8
Uji Heterokedastisitas

F-Statistic	1.639661
Prob. F(14,237)	0.0697
Keterangan	Tidak terjadi heterokedastisitas

Pada tabel 4.8 diatas dapat dilihat bahwa variabel independen yang terdiri dari rasio ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen yaitu sebesar 0.0697, yang ini merupakan angka tersebut >0.05 maka data ini tidak terjadinya adanya heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4.9
Uji Autokolerasi

Durbin-Watson	Keterangan
1.999214	Tidak terjadi autokorelasi

Dari tabel 4.9 diatas dapat disimpulkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) yaitu 1,999214 dengan variabel sebanyak 4 ($k=4$) dan jumlah sampel penelitiannya 252 sampel ($n=252$) didapatkan batas $D_u : 1,8094$ $D_l: 1,7279$ sehingga pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi karena nilai $D_w > D_u$ dan $D_w < 4-D_u$.

Berdasarkan data dari penelitian ini memenuhi uji asumsi klasik dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable dependen. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 10:

Tabel 10
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	Adjusted R-squared
-----------	--------------------

0.939688	0.910423
----------	----------

Pada tabel 10 diatas menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* yaitu sebesar 0.910423. Artinya, variabel independent yang terdiri dari ukuran perusahaan (SIZE), *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), dan kebijakan dividen (DPR) mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 91%.

Uji Statistik F

Uji Statistik F pada umumnya menunjukkan apakah semua variabel independent atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Rahmawati, et al:2017). Berikut hasil uji statistik F dapat dilihat pada tabel 11:

Tabel 11
Uji Statistik F

F-statistic	32.11065
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel 4.11 diperoleh F-statistic sebesar 32,11065 dengan nilai probabilitas F-statistic sebesar $0,000000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Uji Parsial (uji t)

Uji t model pertama dilakukan untuk menguji pengaruh dari masing-masing *variable independent*. Uji t model kedua dilakukan untuk menguji pengaruh dari proksi *variable independent* terhadap *variable dependent*. Hasil penelitian uji t pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel 12:

Tabel 12
Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12.21237	14.75755	-0.827534	0.4091
SIZE	0.683847	1.172746	0.583116	0.5606
DER	7.569934	1.060077	7.140931	0.0000
ROE	13.27133	2.991277	4.436677	0.0000
DPR	-0.054799	1.522737	-0.035987	0.9713

Dependent variabel : Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.12 diatas maka hasil dari Uji t adalah sebagai berikut :

a. Hasil uji hipotesis pertama

H_1 : *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan koefisien regresi dari variabel *SIZE* sebesar 0,683847 dengan tingkat prob. 0,5606 > α 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *SIZE* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dari hasil penelitian pertama menyatakan bahwa menolak H_1 .

b. Hasil uji hipotesis kedua

H_2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan koefisien regresi dari variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar 7.569934 dengan tingkat signifikansinya 0.0000 < α 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dari hasil penelitian kedua menyatakan bahwa menerima H_2 .

c. Hasil uji hipotesis ketiga

H_3 : *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan koefisien regresi dari variabel *Return*

On Equity sebesar 13,27133 dengan tingkat signifikansinya $0,0000 < \alpha 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dari hasil penelitian ketiga menyatakan bahwa menerima H_3 .

d. Hasil uji hipotesis keempat

H_2 : *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel diatas menunjukkan koefisien regresi dari variabel *Dividend Payout Ratio* sebesar $-0,054799$ dengan tingkat signifikansinya $0,9713 > \alpha 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dari hasil penelitian keempat menyatakan bahwa menolak H_4 .

PEMBAHASAN (INTERPRETASI)

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.

Pada penelitian ini ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan pada awal penelitian, sehingga H_1 ditolak. Dapat dilihat dari hasil penelitian nilai koefisien 0,683847 dengan nilai probabilitas sebesar $0,5606 > 0,05$. Dapat dikatakan bahwa besar kecilnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan kenaikan total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Para investor tidak memperhatikan besar atau kecilnya total aset perusahaan dan lebih memperhatikan informasi-informasi baik (*good news*) yang lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, ukuran

perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat kemakmuran pemegang saham yang tercermin pada harga saham perusahaan di pasar modal.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini *leverage* berpengaruh signifikan dengan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan pada awal penelitian, sehingga H2 diterima. Dapat dilihat dari hasil penelitian nilai koefisien 7,569934 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Perusahaan yang mempunyai *leverage* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan teori *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan sedang mengalami peningkatan penjualan agar pendapatan yang diperoleh meningkat sehingga membutuhkan dana yang besar yaitu hutang. Sehingga investor akan tertarik dan otomatis investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut yang akan meningkatkan permintaan saham, dan dapat meningkatkan harga saham. Harga saham yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang mana dapat memberikan tingkat kemakmuran bagi para pemegang saham tersebut.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini profitabilitas berpengaruh signifikan dengan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan pada awal penelitian, sehingga H3 diterima. Dapat dilihat dari hasil penelitian nilai koefisien 13,27133 dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$. Investor

sangat memperhatikan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga perusahaan yang dapat mendapatkan penghasilan laba yang tinggi cenderung diminati oleh investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Karena investor memiliki persepsi bahwa dengan laba perusahaan yang tinggi, mereka mengharapkan *return* yang tinggi pula. Dengan tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan, menandakan persepsi investor terhadap perusahaan baik. Sehingga nilai perusahaan meningkat ditandai dengan permintaan saham yang meningkat. Dengan permintaan saham yang meningkat maka harga saham perusahaan akan menjadi tinggi.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan dengan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang telah ditetapkan pada awal penelitian, sehingga H4 ditolak. Dari hasil penelitian diperoleh nilai koefisien $-0,054799$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,9713 > 0,05$. Apabila investor melihat pembayaran dividen adalah suatu hal yang penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Walaupun investor tidak menerima dividen, investor tetap percaya karena keuntungan atau modalnya digunakan untuk investasi pada proyek-proyek yang bernilai tinggi dan akan memberikan *market place value* (MPV) pada perusahaan. Maka dari itu, besar kecilnya dividen yang dibagikan tidak akan mempengaruhi tingkat kemakmuran pemegang saham.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan pengujian yang dilakukan pada penelitian ini, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Variabel *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. Variabel Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya meneliti 4 variabel independen yakni ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen dengan R^2 yaitu sebesar 91% yang artinya masih terdapat variabel-variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur selama periode 5 tahun sehingga jumlah sampel sedikit.

Saran

Saran yang dikemukakan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Dalam meningkatkan kepercayaan minat calon investor dan untuk menarik minat investor didalam menanamkan modalnya maka perusahaan harus meningkatkan laba perusahaan dan juga mengoptimalkan aset perusahaan sehingga dapat menarik investor agar dapat menanamkan modalnya untuk perusahaan.

2. Bagi Investor

Investor dalam berinvestasi di pasar modal sebaiknya memperhatikan faktor variabel lain selain faktor dari penelitian ini. Sebelum menanamkan modalnya ke perusahaan, seorang investor harus melihat prospek perusahaan tersebut terlebih dahulu.

3. Bagi Peneliti

Bagi peneliti selanjutnya dapat menambah variabel lain selain yang digunakan dalam penelitian ini, memperpanjang periode waktu penelitian dan menambah jumlah sampel yang digunakan.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. (2011). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008) . *Skripsi. UNDIP*
- Andhika. (2013). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Perusahaan serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Diponegoro* .
- Andianto, A. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2009-2012. *Skripsi, Fakultas Ekonomi & Bisnis*.
- Anggraini, R. (2015). Analisis Pengaruh Price Earnings Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Buildings Construction Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2012. *Skripsi. Universitas Dian Nuswantoro Semarang* .
- Basuki, A.T. (2018). *Ekonometrika dan Aplikasi dalam Ekonomi*. Yogyakarta: Danisa Media.
- Brigham, E.F. (2003). *Fundamentals of Financial Management : Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku Satu episode Kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chen, C.d. (2001). Assosiation Between Independent non Executive Firectors, Family Control and Financial Disclosure in Hongkong. *Journal of Accounting and Public Policy* .
- Darmawati, D.K. (2005). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG).
- Dewi, A. S. M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh struktur modal, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada nilai perusahaan. E-jurnal Akuntansi, 358-372.
- Dwi Rahayu, Fitri (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Cash Holding terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 2(2).

- Dyah, R. R. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal* Vol.1. No.1.
- Gayatri, N.L.P.R., & Mustanda, I. K. (2014). Pengaruh struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap Nilai perusahaan. *E-jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 1700-1718.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M.M. 2016. *Manajemen Keuangan*. 2 ed. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Hardiyanti, N. (2012). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Diponegoro* .
- Herawati, T. (2013). Pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 2(02), 1-18.
- Industri Manufaktur Tumbuh 4,74%, Terendah Sejak 2013 diakses melalui www.finance.detik.com pada tanggal 18 Juni 2019 pukul 11.00 WIB.
- Jusriani, I.F., & Rahardjo, S. N. (2013). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, 168-177.
- Martikarini, N. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Skripsi. Universitas Gunadarma* .
- Morovvati Siboni, Z., & Pourali, M. R. (2015). The Relationship between Investment Opportunity, Dividend Policy and Firm Value in Companies Listed in TSE: Evidence from IRAN. *European Online Journal of Natural and Social Sciences: Proceedings*, 4(1 (s)), pp-263.
- Nurminda, A., Isynurwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *eProceedings of Management*, 4(1).

- Obradovich, J., & Gill, A. (2013). The impact of corporate governance and financial leverage on the value of American firms.
- Ogolmagai, N. (2013). Leverage pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada industri manufaktur yang go public di Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(3).
- Permanasari, W. I. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Akuntansi Universitas Diponegoro*.
- Prasetyorini, F., & Fitri, B. (2013). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, price earning ratio dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Purwandari, A. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Struktur Kepemilikan dan Status Perusahaan Terhadap pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Skripsi. Universitas Diponegoro*.
- Rahmawati, A., & Fajarwati:Fauziyah. (2017). *Statistik: Teori dan Praktek*. Yogyakarta.
- Rizqia, D. A., & Sumiati, S. A. (2013). Effect of managerial ownership, financial leverage, profitability, firm size, and investment opportunity on dividend policy and firm value. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(11), 120-130.
- Sartono, R. A. (2001). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Siahaan, F. O. (2014). The effect of good corporate governance mechanism, leverage, and firm size on firm value. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, 2(4).
- Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 2(2).
- Utama, C.A. (2013). Corporate Governance, Size and Disclosure of Related Party Transactions, and Firm Value : Indonesia Evidence. *International Journal of Disclosure and Governance*, Vol.11. No.4. p.341-365.
- Wulandari, D.R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4)
- Yulius, J.C. (2007). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.9. No.1.