



ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN NON – KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011 – 2014)

Riyanti Teresa Yusmin

Abstract

The main purpose of the company is to maximize the welfare of stakeholders, this can be achieved by maximizing the value of the company. But sometimes companies fail to increase the value of the company, which is one cause is less accurate company in applying factors – factors that affect the value of the company. It makes the company's performance in bad view by its stakeholders. This study aims to examine the effect of profitability, debt policy, dividend policy, and firm size on value of the company in non-financial companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2011-2014. This object of research is non – financial companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2011 – 2014. Sampling techniques to be used is the Non Probability Sampling technique using Judgement / Purposive Sampling, which is a sampling technique with respect to certain criteria that have been determined in advance by the researcher, then obtained as many as 30 companies as a sample. The findings of this research state that profitabiliy and firm value have significant positive effect to the firm value, meanwhile debt policy and dividend policy have no significant effect to the firm value.

Keyword: Profitability, Debt Policy, Dividend Policy, Firm Size, Value of the Company

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Pendahuluan

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Nilai perusahaan sangatlah penting dikarenakan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan sebagai entitas ekonomi lazimnya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan memperoleh laba secara maksimal dengan menggunakan sumber daya yang ada, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tergambar dari harga saham perusahaan yang bersangkutan. Euis dan Taswan (2002) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi maka menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan juga dapat mengidentifikasi seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan, sehingga merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Pada sisi lain, perkembangan harga saham juga tidak dapat dilepaskan dari kinerja keuangan perusahaan, karena jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan. Namun, ada saat – saat tertentu dimana harga saham tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan karena dipengaruhi faktor – faktor dari luar. Meskipun hanya salah satu faktor, tetapi kinerja perusahaan tetap masih dipandang oleh investor sebagai aspek utama.

Profitabilitas adalah salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Amirya dan Atmini, 2007) dalam Lifessy (2011). Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan asset dan modal tertentu (Hanafi 2003 : 8). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan, berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Indikator lain yang harus diperhatikan oleh investor selain dari profitabilitas adalah kebijakan hutang. Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak, sedangkan penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan (Weston dan Copeland, 1996 : 53).

Selain profitabilitas dan kebijakan hutang, kebijakan dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang (Agus Sartono, 2010 : 281).

Disisi lain, ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata – rata tingkat penjualan dan rata – rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aktiva. Perusahaan yang lebih besar memiliki pertumbuhan yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Penelitian mengenai profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah banyak di teliti. Namun terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu yang satu dengan yang lainnya. Penelitian yang dilakukan oleh Agustina Lastri (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Atena Moghadas, Pouraghajan dan Vanoosheh (2013) menyatakan sebaliknya, dikatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian dari Umi, Gatot, dan Ria (2012) menyatakan bahwa kebijakan hutang mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian



yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menyatakan sebaliknya dimana kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil penelitian Thimoty Mahalang (2012) menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pakpahan (2010) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dan yang terakhir hasil penelitian mengenai ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yangs Analisa (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Naceur dan Goaid (2012) memiliki hasil yang bertentangan, dimana hasil penelitian menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas dan perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, maka peneliti tertarik melakukan penelitian terhadap “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan – Perusahaan Non – Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014)”.

Pengembangan Hipotesis dan Model Penelitian

1. Pengembangan Hipotesis

a. Profitabilitas

Profitabilitas menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *profit* atau laba selama satu tahun. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasi. Jika kondisi perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan dimasa mendatang, maka banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham



perusahaan tersebut. Hal ini tentu saja akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi.

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor. Nilai pemegang saham akan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Tingginya tingkat laba yang dihasilkan berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

b) Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang berhubungan dengan adanya kebutuhan modal untuk investasi atau untuk menutup hutang lainnya. Kebijakan hutang ini tentunya dikeluarkan oleh manajemen setelah melalui mekanisme pengambilan keputusan yang sesuai dengan strukturnya melalui pertimbangan berbagai aspek termasuk pemegang saham dan kinerja laba. Kebijakan hutang juga dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Dengan adanya hutang, semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

Penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengendalikan menggunakan *free cash flow* secara berlebihan oleh pihak manajemen, sehingga mengurangi investasi yang sia – sia, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam komposisi tertentu, hutang juga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Akan tetapi jika komposisi itu menjadi berlebihan maka yang terjadi adalah penurunan nilai perusahaan. Bahkan jika jumlah hutang jangka panjang sama dengan jumlah ekuitas, maka dapat dipastikan perusahaan mengalami defisit. Oleh karena itu, manajemen harus berhati – hati dalam menentukan kebijakan hutangnya agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H2 : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

c. Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan D. Agus Harjito (2005 : 253), kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Sementara itu menurut Van Horne (1998 : 495), kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Alokasi penentuan laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen.

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi, sebaliknya jika dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut juga rendah. Kemampuan membara dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



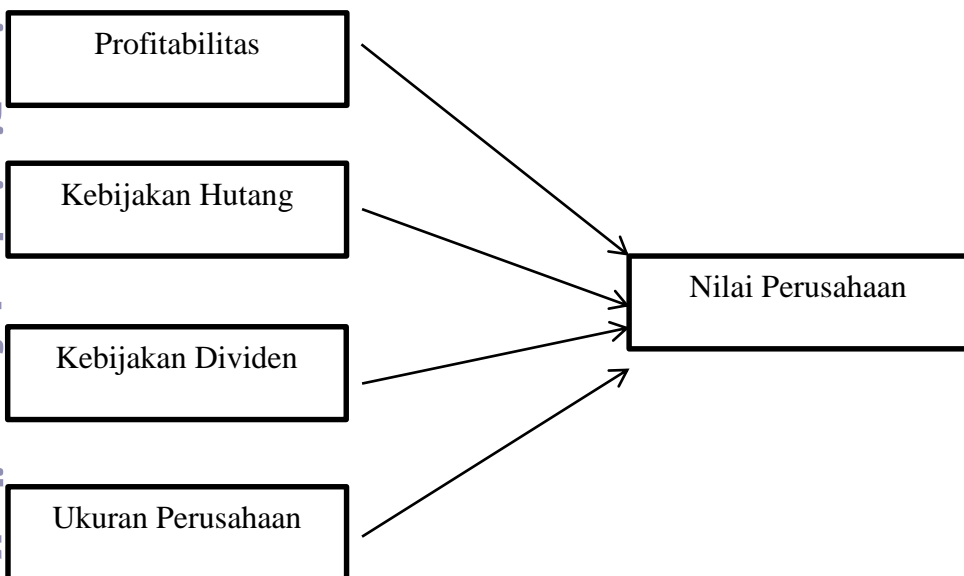
d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, berarti asset yang dimiliki perusahaan akan semakin besar dan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk mempertahankan kegiatan operasionalnya juga akan semakin banyak. Semakin besar ukuran perusahaan akan mempengaruhi keputusan manajemen dalam memutuskan pendanaan apa yang akan digunakan oleh perusahaan agar keputusan pendanaan dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Gambar 1
Model Penelitian



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Metode Penelitian

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengumpulan Data

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan non – keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2014. Pemilihan sampel berdasarkan metode purposive sampling dengan berbagai kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tergolong dalam Perusahaan non – keuangan.
2. Perusahaan non – keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan yaitu tahun 2011 – 2014.
3. Perusahaan yang membagikan dividen selama 4 tahun berturut – turut sesuai dengan periode pengamatan.
4. Perusahaan Non – Keuangan yang memiliki nilai ROE, DER, DPR, TA, dan PBV yang bernilai positif selama periode pengamatan yaitu tahun 2011 – 2014.
5. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan selama tahun penelitian.

Berdasarkan kriteria diatas maka diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan non – keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel Penelitian

Variabel Terikat (*Dependent Variables*)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value (PBV)* merupakan perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham.

Menurut Gitman (2009 : 74), secara sistematis PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{harga saham per lembar saham (market price per share)}}{\text{nilai buku lembar saham (book value per share)}}$$



Menurut Gitman (2009 : 73), untuk dapat mencari *book value per share* dapat dicari dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Book Value} = \frac{\text{modal sendiri (total equity)}}{\text{jumlah saham beredar (shares outstanding)}}$$

Variabel Bebas (*Independent Variables*)

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

a. Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Equity* (ROE), dimana merupakan hasil pengembalian atas ekuitas atau kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas.

Menurut Sawir (2001 : 20), ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak (EAT)}}{\text{modal sendiri (total equity)}}$$

b. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan seberapa banyak penggunaan hutang oleh perusahaan sebagai pendanaannya. Jadi besarnya hutang yang digunakan perusahaan dapat dilihat pada nilai DER perusahaan.

Menurut Gitman (2009 : 64), DER dapat dirumuskan dengan :

$$\text{DER} = \frac{\text{total hutang (total debt)}}{\text{modal sendiri (total equity)}}$$

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dihitung dengan membandingkan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham.



Menurut Lukas (2008 : 85), DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham (divided per share)}}{\text{laba per lembar saham (earning per share)}}$$



Hak cipta milik IBI KGG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total asset*. *Log of total asset* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi logaritma natural, dengan tujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal.

Menurut Naiker et al (2008), ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural (*natural log*) dari total asset. Sehingga dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$SIZE = \ln(\text{total asset})$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier ganda dengan persamaan regresi :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + b_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Variabel Nilai Perusahaan (*Price Book Value*)

a = Konstanta

X₁ = Profitabilitas (*Return On Equity*)

X₂ = Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*)



X_3 = Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

X_4 = Ukuran Perusahaan (*SIZE*)

b_1 = Koefisien regresi Profitabilitas (*Return On Equity*)

b_2 = Koefisien regresi Kebijakan Hutang (*Debt to Equity Ratio*)

b_3 = Koefisien regresi Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

b_4 = Koefisien regresi Ukuran Perusahaan (*SIZE*)

e = Error

Hasil dan Pembahasan

Pengujian Hipotesis

a. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F merupakan metode untuk menguji hubungan antara satu variabel dependen dengan satu atau lebih variabel independen. Dalam penelitian ini uji F digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 1

Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	44.159	4	11.040	4.362	.003 ^b
Residual	291.030	115	2.531		
Total	335.189	119			

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya tulisan ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Dari tabel diatas, didapat nilai F hitung sebesar 4,362 dengan probabilitas 0,003. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari 0,05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (PBV) atau dikatakan bahwa profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR), dan ukuran perusahaan (SIZE) secara bersama – sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

b. Uji Signifikan Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing – masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05.

Tabel 2
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1.333	1.585		-.841	.402
ROE	.027	.009	.250	2.856	.005
DER	-.001	.001	-.106	-1.214	.227
DPR	.000	.002	-.013	-.147	.884
SIZE	.270	.099	.239	2.728	.007

Tabel diatas menunjukkan hasil uji t antara variabel independen dengan variabel dependen. Dimana :

- Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar 2,856 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,005. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil



dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat dikatakan bahwa variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

- b. Variabel kebijakan hutang (DER) memiliki nilai t hitung sebesar $-1,214$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,227. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah negatif sebesar $-0,106$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa variabel kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
- c. Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai t hitung sebesar $-0,147$ dengan tingkat signifikansi sebesar 0,884. Tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Adapun nilai beta yang dihasilkan adalah negatif sebesar $-0,013$ yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat dikatakan bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
- d. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai t hitung sebesar 2,728 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,007. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima sehingga dapat dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*Return On Equity*), dimana ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Maka akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Pada hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini diperoleh bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung dari variabel profitabilitas (ROE) sebesar 2,856 dan tingkat signifikansi sebesar 0,005, dimana tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05.

Dengan profitabilitas yang tinggi, maka akan memberikan sinyal yang positif kepada para investor bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini merupakan salah satu daya tarik investor terhadap saham perusahaan. Tingginya permintaan saham secara tidak langsung dapat meningkatkan harga pasar per lembar saham di pasar modal. Dengan meningkatnya harga pasar per lembar saham maka akan tinggi pula nilai PBV dari perusahaannya. Dengan demikian nilai perusahaan pun akan meningkat. Maka akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agustina Lastri (2014) dan Ayu Sri Mahatma Dewi dan Ary Wirajaya (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat diterima.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Kebijakan hutang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang mempunyai kewajiban atas beban bunga dan beban pokok pinjaman. Penggunaan hutang (*external financing*) memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang, sehingga penggunaan hutang perlu memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.



Pada hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini diperoleh bahwa kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung dari variabel kebijakan hutang (DER) sebesar $-1,214$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,227$, dimana tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari $0,05$.

Perusahaan dalam mendanai aktivitya cenderung menggunakan modal sendiri (*internal financing*) yang berasal dari laba ditahan dan modal saham daripada menggunakan hutang. Kecukupan dana yang dimiliki perusahaan untuk membiayai aktivitya yang diperoleh dari modal sendiri membuat perusahaan mengurangi proporsi hutangnya. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Modigliani dan Miller's (1958) menyatakan bahwa seberapa banyaknya penggunaan hutang tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Besar kecilnya tingkat hutang perusahaan tidak dijadikan indikator utama oleh investor terhadap penilaian suatu perusahaan. Karena investor beranggapan bahwa biaya hutang dan biaya ekuitas adalah relatif ekuivalen dan masing – masing memiliki keunggulan dan kelemahan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nasehah (2012) dan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak diterima.

3. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Kebijakan dividen dapat dianggap sebagai salah satu komitmen perusahaan untuk membagikan sebagian laba bersih yang diterima kepada para pemegang saham. Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam



dividen, semua pemegang saham biasanya akan mendapatkan hak yang sama. Dengan demikian aspek penting dari keputusan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pada hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini diperoleh bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung dari variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar $-0,147$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,884$, dimana tingkat signifikansi tersebut lebih besar dari $0,05$.

Semakin besar DPR semakin besar pula dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar dividen, akibatnya laba yang ditahan akan semakin kecil. Hal ini tentunya akan mengurangi kesempatan perusahaan untuk memanfaatkan kesempatan investasi yang ada sehingga pada akhirnya pertumbuhan perusahaan akan terhambat. Jika suatu perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil maka hal ini akan di tangkap oleh investor sebagai informasi yang negatif dari perusahaan sehingga sahamnya akan kurang diminati oleh investor, dan akan berdampak pada harga sahamnya yang juga akan turun dan jika saham turun maka nilai PBV perusahaan juga akan turun. Selain itu kebijakan dividen perusahaan juga tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Hal tersebut dikarenakan investor hanya memperhatikan total pengembalian (*return*) dari investasinya. Mereka tidak memperhatikan apakah itu berasal dari *capital gain* atau pendapatan dividen. Sehingga apakah laba yang dihasilkan dibagikan sebagai dividen atau dijadikan laba ditahan tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pakpahan (2010) dan Gultom dan Syarif (2009) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) tidak diterima.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan.

Pada hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini diperoleh bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan nilai t hitung dari variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 2,728 dan tingkat signifikansi sebesar 0,007, dimana tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05.

Perusahaan yang besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Karena kemudahan aksesibilitas ke pasar modal cukup berarti fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana lebih besar. Dan apabila investor melihat ukuran perusahaan yang besar maka akan memiliki modal yang besar untuk meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga laba yang akan dihasilkan juga akan lebih besar. Dari laba yang besar tersebut investor cenderung akan memandang bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan yang menguntungkan.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana (2016) dan Yangs Analisa (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan demikian hipotesis keempat yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan (SIZE) terhadap nilai perusahaan (PBV) dapat diterima.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Copyright © Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Simpulan dan Saran

Simpulan

1. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).
2. Kebijakan Hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).
3. Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).
4. Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Saran

1. Bagi perusahaan

Diharapkan penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dan evaluasi sebelum perusahaan menetapkan kebijakan baru agar dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh calon investor.

2. Bagi calon investor

Sebagai calon investor hendaknya dalam menginvestasikan modal pada perusahaan dapat mempertimbangkan profitabilitas dan ukuran perusahaan yang tinggi karena akan berpengaruh pada nilai perusahaan sehingga dapat berdampak pada keuntungan yang akan diterima investor.

3. Bagi penelitian yang akan datang

- a. Menambah kategori perusahaan yang dijadikan sampel penelitian, misalnya seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Menambah variabel independen lain yang berpotensi memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV), seperti *growth*, kebijakan manajerial, kebijakan institusional, dan lainnya.

- c. Memperluas periode penelitian, tidak hanya empat tahun saja seperti pada penelitian ini. Diharapkan semakin luasnya periode pengamatan, maka hasil yang didapatkan akan lebih baik.

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan Gapenski, Louis C, 1996. *Intermediate Finance Management (5th edition)* Harbor Drive : The Dryden Press.
- Lasti, Agustina. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2013)*. Universitas Brawijaya.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Manajerial Finance*. 12nd edition. Pearson International Edition.
- Harjito Adan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Ekonisia Kampus Fakultas Ekonomi VIII. Yogyakarta.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Vol. 9. No. 1. Maret : 41 – 48.
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, Jr. 1998. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*, Alih Bahasa : Heru Sutojo, Buku Dua, Edisi Kesembilan, Salemba Empat, Jakarta.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian (IBIKKG)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

