

**DETERMINANT OF INTERNAL FACTORS AFFECTING FIRM VALUE IN MANUFACTURING
COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE**

Evelyn Wijaya dan Willy Andresen

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia
Jalan Jend. Ahmad Yani No. 78-88 Telp. (0761) 24418 Pekanbaru 28127
Email: evelynwijaya53@gmail.com dan wilyandresen24@yahoo.com

ABSTRACT

The company was established with the aim of increasing the value of the firm so as to provide prosperity for the owners or shareholders. The value of firm can describe the state of the company. The value of the firm will be favored by potential investors if the company's value is high, and vice versa. This research aims to analyze internal factors affect the value of companies in manufacturing sector. Sample used in this research is 61 manufacturing companies. Sampling method used is purposive sampling, data collection techniques where the data used in the form of annual financial statements of the company obtained from the website www.idx.co.id and methods of data analysis is multiple linear regression with SmartPLS3.0. Independent variable is firm size, funding decisions, profitability, and dividend policy. The dependent variable is the value of firm. This research result indicate that firm size has a significant effect to the positive, funding decisions have a significant effect to the positive, profitability has a significant effect to the positive, and the dividend policy has an effect but not significant to the value of firm.

Keywords: Firm Size, Funding Decisions, Profitability, Dividend Policy and Value of Firm.

**DETERMINAN FAKTOR-FAKTOR INTERNAL YANG MEMENGARUHI NILAI PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

ABSTRAK

Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor jika nilai perusahaan itu tinggi, demikian pula sebaliknya. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor internal memengaruhi nilai perusahaan sektor manufaktur. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 61 perusahaan sektor manufaktur periode 2013 sampai 2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, teknik pengumpulan data dimana data yang digunakan berupa laporan keuangan audit tahunan perusahaan yang diperoleh dari website www.idx.co.id dan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan SmartPLS 3.0. Variabel independen adalah ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen yang diuji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan kearah positif, keputusan pendanaan berpengaruh signifikan kearah positif, profitabilitas berpengaruh signifikan kearah positif, dan kebijakan dividen berpengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

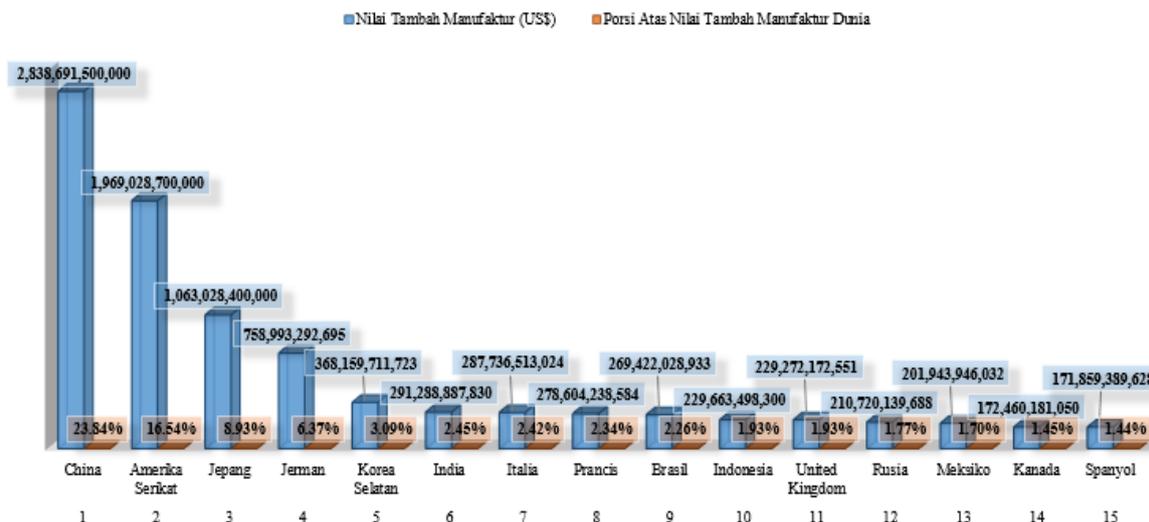
Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik dan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula para stakeholder. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham yang dijual pada pasar modal. Hal ini juga berguna agar calon investor dapat melihat dan menentukan tinggi atau rendah nilai suatu perusahaan tersebut sebagai pertimbangan untuk menginvestasikan dana ke perusahaan. Nilai perusahaan akan dipandang baik oleh calon investor jika nilai perusahaan itu tinggi, demikian pula sebaliknya.

Kontribusi manufaktur Indonesia menjadi yang tertinggi di ASEAN yakni sebesar 22% dari PDB nasional. Berdasarkan informasi dari United Nations Statistics Division pada 2016, Indonesia menempati peringkat keempat dunia dari 15 negara yang industri manufakturnya memberi kontribusi signifikan terhadap PDB. Selain Indonesia, tiga negara terbesar lainnya adalah Korea Selatan (Korsel) dengan 29%, China 27%, dan Jerman 23% (www.bisnis.com).

Berdasarkan data yang diperoleh dari United Nations Industrial Development Organization (UNIDO), pada tahun 2015 Indonesia berhasil masuk ke dalam 10 besar negara dengan nilai tambah (*value added*) industri manufaktur terbesar. Nilai tambah produksi manufaktur di Indonesia untuk pertama kalinya masuk dalam 10 besar pada tahun 2015.



Sumber : Bisnis Indonesia dan UNIDO

Gambar 1. Negara Sentra Manufaktur Terbesar Tahun 2015

Berdasarkan dari gambar 1 dapat dilihat bahwa nilai tambah (*value added*) industri manufaktur Indonesia mencapai 229,66 miliar pada tahun 2015 atau Indonesia menyumbangkan sebesar 1,93% *value added* industri manufaktur dunia.

Laporan Kinerja Kementerian Perindustrian tahun 2016 menyatakan bahwa industri pengolahan memberikan kontribusi terbesar terhadap PDB nasional yaitu sebesar 20,51%. Laju Pertumbuhan PDB industri pengolahan non migas memberikan pengaruh yang besar terhadap kontribusi PDB industri pengolahan. Apabila laju pertumbuhan PDB industri pengolahan non migas tinggi maka nilai kontribusi PDB industri pengolahan akan menjadi besar.



Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2016

Gambar 2. Indeks Harga Saham Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016

Dari gambar 2 dapat dilihat bagaimana pergerakan harga saham manufaktur secara keseluruhan selama tahun 2015-2016 dimana mengalami kenaikan di tahun 2016 dengan harga tertinggi mencapai Rp 8.800. Namun sebelumnya di tahun 2015 sempat mengalami penurunan pada bulan Juli dengan harga saham Rp. 6.200 pada saat itu menjadi harga saham terendah di tahun 2015-2016. Kestabilan harga saham baru terjadi setelah melewati bulan Oktober 2015. Dari pergerakan harga saham semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Penelitian-penelitian yang berhubungan dengan ukuran perusahaan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, dkk (2007) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun ukuran perusahaan menurut penelitian Rahayu dan Asandimitra (2014) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor internal keputusan pendanaan dapat memengaruhi nilai perusahaan karena tinggi rendahnya hutang dan ekuitas yang digunakan dapat memengaruhi harga saham dan harga saham mencerminkan nilai perusahaan. Berdasarkan Penelitian terdahulu menurut Wijaya (2017), keputusan pendanaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, hasil penelitian Afzal dan Rohman (2012), keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur dengan *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian aset terhadap pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajara (2013), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Asandimitra (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jika perusahaan memutuskan akan meningkatkan pembagian dividen maka harga saham akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan sebaliknya sehingga kebijakan dividen dapat memengaruhi nilai perusahaan dilihat dari keputusan perusahaan tersebut dalam melakukan kebijakan dividen. Dalam penelitian terdahulu, Rakhimsyah (2011), kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan, menurut Rahayu dan Asandimitra (2014), kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Setiap perusahaan didirikan memiliki tujuan. Menurut Kasmir (2010), tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang telah dibebankan kepada manajer keuangan dengan cara memaksimalkan nilai saham perusahaan. Nilai perusahaan adalah suatu keadaan yang mencerminkan kepercayaan masyarakat atau investor terhadap perusahaan tersebut.

PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan manufaktur dan mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham.

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

Ukuran Perusahaan

Menurut Nuraina (2012) Perusahaan yang berukuran besar memiliki basis pemegang kepentingan yang lebih luas, sehingga berbagai kebijakan perusahaan besar akan berdampak lebih besar terhadap kepentingan publik dibandingkan dengan perusahaan kecil. Bagi investor kebijakan perusahaan akan berimplikasi terhadap prospek cash flow dimasa yang akan datang. Sedangkan bagi regulator (pemerintah) akan berdampak terhadap besarnya pajak yang akan diterima, serta efektifitas peran pemberian perlindungan terhadap masyarakat secara umum.

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *natural logaritma of asset* perusahaan. Penggunaan *natural logaritma of asset* dimaksudkan untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih sehingga akan dapat mengurangi variabilitas dari total aktivitas perusahaan serta meminimisasi *standart error* koefisien regresi. Berikut rumus perhitungan ukuran perusahaan :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = L_n \text{ total aset}$$

L_n Total Aset yang berarti semua asset yang ada di perusahaan yang dapat digunakan untuk operasional, pembiayaan, dan investasi.

Keputusan Pendanaan

Menurut Murtini (2008), keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi yang mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan secara optimal, cara memperoleh dana yang efisien serta cara mempertahankan komposisi sumber dana yang optimal (Wijaya, 2017). Sedangkan, menurut Haruman (2008), keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal merupakan suatu keputusan mengenai komposisi pendanaan yang diambil perusahaan yang menunjukkan komposisi modal internal dan eksternal.

Variabel keputusan pendanaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). DER menunjukkan seberapa besar asset perusahaan diperoleh atau didanai dengan hutang serta menunjukkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan berkaitan dengan hutang yang dimilikinya.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Menurut Sujoko dan Soebiantaro (2007), profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit atau laba selama satu tahun yang dinyatakan dalam rasio laba operasi dengan penjualan.

Menurut Ayuningtias (2013), *Return on Asset* (ROA) menggambarkan seberapa besar pengembalian aktiva perusahaan. Pengukuran *return on asset* (ROA) (Wijaya, 2017) yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017).

Variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Musthafa (2017) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara *dividen per share* dan *earning per share*. DPR adalah persentase yang digunakan untuk mengetahui besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar}}{\text{Laba per Lembar}}$$

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Size* Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Size perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini skala perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas asset. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari pemilik perusahaan, akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. (Haryadi, 2016)

Rachmawati, dkk (2007) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Rahayu dan Asandimitra (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh. Ukuran (*size*) Perusahaan dapat diartikan sebagai suatu skala di mana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan dengan berbagai cara, antara lain dinyatakan dalam total aktiva, nilai pasar saham, dan lain-lain (Haryadi, 2016).

Jadi, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Size* Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2011), keputusan pendanaan berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membelanjai investasi yang direncanakan dengan berbagai alternatif sumber dana yang tersedia, sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang efisien. Kegiatan mencari alternatif sumber dana menimbulkan adanya arus kas masuk yang tercermin di sebelah kanan neraca.

Penelitian yang dilakukan Afzal dan Rohman (2012) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryadi (2016) yang menyatakan bahwa variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jadi, keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: Keputusan Pendanaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Weston and Copeland, mengemukakan bahwa profitabilitas adalah efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat memengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan (Herawati, 2013).

Hasil penelitian oleh Dewi dan Wirajara (2013) yang menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil lain yang ditemukan melalui penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Asandimitra (2014) yang menyebutkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Jadi, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

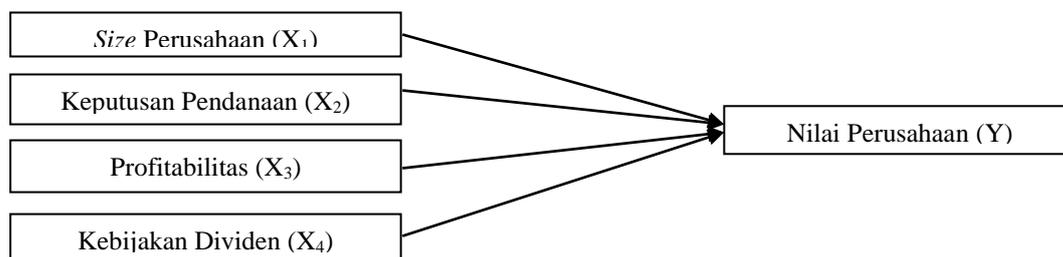
Salah satu return yang akan diperoleh para pemegang saham adalah dividen. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen (idx.co.id).

Penelitian yang dilakukan oleh Rakhimsyan (2011) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Rahayu dan Asandimitra (2014) yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Jadi, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄: Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Kerangka pemikiran merupakan suatu model yang menjelaskan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Berdasarkan penelitian terdahulu yang terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian dapat dibuat kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: Jurnal Penelitian yang di Kembangkan, 2017

Gambar 3. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Tempat penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia yang menyediakan data laporan keuangan tahunan dengan mengakses dan mengunduh situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data penelitian yang diperoleh peneliti dari fenomena yang digambarkan secara numerik. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder, dimana data yang digunakan berupa laporan keuangan audit tahunan perusahaan yang diperoleh dari website www.idx.co.id

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai dengan 2016 sejumlah 143 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *Purposive Sampling*. Metode *Purposive Sampling* disebut juga *Judgement Sampling*, yaitu cara pengambilan sampel yang didasarkan pada pertimbangan-pertimbangan tertentu, terutama pertimbangan yang diberikan oleh sekelompok ahli (Sanusi, 2011). Jumlah sampel yang memenuhi kriteria sejumlah 61 sampel perusahaan manufaktur.

Penelitian ini menggunakan metode analisis linier berganda Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua atau lebih variabel independen (X) dengan satu variabel dependen (Y) yang tampil dalam bentuk model atau persamaan regresi yang bertujuan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila variabel independen mengalami perubahan dan untuk mengetahui arah hubungan. Perbedaan dengan regresi linier sederhana, yaitu terletak pada jumlah variabel independennya, dimana pada regresi linier sederhana hanya menggunakan satu variabel independen sedangkan pada regresi linier berganda

Determinan Faktor-Faktor Internal yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Evelyn Wijaya dan Willy Andersen)

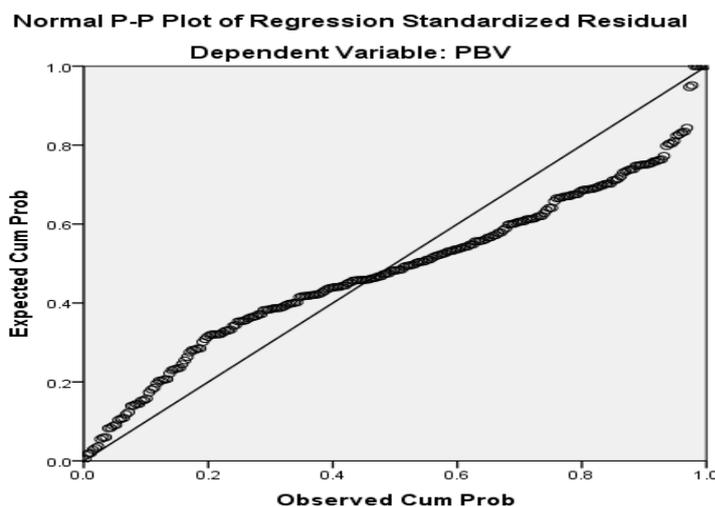
menggunakan lebih dari satu variabel independen. Analisis ini untuk meneliti besarnya pengaruh dari varian dependen (Y) yaitu nilai perusahaan terhadap variabel independen (X) yaitu *Size* Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Adapun rumusnya adalah:

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

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Normalitas Data

Menurut Santoso (2014), uji normalitas digunakan untuk memastikan ada tidaknya selisih antara data aktual dengan data hasil peramalan. Residu (kesalahan) yang ada seharusnya berdistribusi normal.



Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2017

Gambar 4. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan Gambar 4 secara kasat mata terlihat bahwa titik-titik menjauh dari garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak normal.

Untuk mendapatkan kepastian apakah data penelitian normal atau tidak maka dilakukan pengujian kembali dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov yang dilihat dari tingkat signifikannya. Data dikatakan normal jika nilai Sig. Kolmogorov-Smirnov hitung > Sig. Penelitian (0,05). Kelebihan dari uji ini adalah sederhana dan tidak menimbulkan perbedaan persepsi diantara satu pengamat dengan pengamat yang lain, yang sering terjadi pada uji normalitas dengan menggunakan grafik. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak, yang berarti bahwa data tersebut berdistribusi tidak normal.

Tabel 1. Tabel Uji Normalitas Data Dengan Kolmogorov-Smirnov Test

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N	244	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.18075835
Most Extreme Differences	Absolute	.165
	Positive	.165
	Negative	-.117
Test Statistic	.165	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000 ^c	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 1 .menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig (2-Tailed)* untuk *Unstandardized Residual* menunjukkan 0,000 yang berarti Sig. Kolmogorov-Smirnov hitung < Sig. Penelitian (0,05) menunjukkan bahwa data penelitian tidak normal.

Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua atau lebih variabel independen (X) dengan satu variabel dependen (Y) yang tampil dalam bentuk model atau persamaan regresi yang bertujuan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila variabel independen mengalami perubahan dan untuk mengetahui arah hubungan. Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang diprosikan melalui *Price Book Value* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sejak 2013 sampai tahun 2016.

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

No	Variabel	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	Ket
1	Ukuran Perusahaan (X ₁)	0.078	2.765	0.006	Signifikan
2	Keputusan Pendanaan (X ₂)	0.306	7.778	0.000	Signifikan
3	Profitabilitas (X ₃)	0.746	25.443	0.000	Signifikan
4	Kebijakan Dividen (X ₄)	0.022	0.686	0.493	Tdk Sig.

Sumber: Data Olahan

Berdasarkan hasil perhitungan SmartPLS 3.0 yang dapat dilihat pada Tabel 2. diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,078x_1 + 0,306x_2 + 0,746x_3 + 0,022x_4$$

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah diantara 0 dan 1. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Namun terdapat kelemahan mendasar dalam penggunaan koefisien determinasi yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model, sehingga untuk mengevaluasi model regresi terbaik digunakan nilai *adjusted R²*.

Tabel 3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

	R Square	R Square Adjusted
NILAI PERUSAHAAN	0.608	0.602

Sumber: Data Olahan

Dari Tabel 3 dapat dilihat *Adjusted R Square* sebesar 0,602 atau 60,2%. Hal ini menunjukkan bahwa 60,2% Nilai Perusahaan Manufaktur dapat dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen. Dengan pengertian lain bahwa selama tahun 2013 hingga tahun 2016, variabel Ukuran Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen merupakan faktor yang dapat mempengaruhi para investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi dalam sektor manufaktur. Sedangkan sisanya sebesar 0,398 atau 39,8% dipengaruhi oleh faktor eksternal misalnya tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang, situasi sosial politik, dll, dan faktor internal lainnya yang tidak diungkapkan dalam penelitian ini misalnya struktur kepemilikan, keputusan investasi, *leverage*, *cash holding*, dll.

Uji Parsial (Uji T)

Uji signifikansi terhadap masing-masing koefisien regresi diperlukan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Berkaitan dengan hal ini, uji signifikansi secara parsial digunakan untuk menguji hipotesis. Nilai yang digunakan dalam pengujian ini adalah nilai *t_{hitung}*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

H_a : $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

Berdasarkan hasil uji yang telah disajikan pada Tabel 2. dapat dilihat bahwa nilai koefisien variabel ukuran perusahaan sebesar 0,078 dengan nilai signifikansi sebesar $0,006 < 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($2,765 > 1,9697$) yang berarti ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. Dimana ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

H_a : $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan antara Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

Berdasarkan hasil uji yang telah disajikan pada Tabel 2. dapat dilihat bahwa nilai koefisien variabel Keputusan Pendanaan sebesar 0,306 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($7,778 > 1,9697$) yang berarti keputusan pendanaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Dimana Keputusan Pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

H_a : $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan antara Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

Berdasarkan hasil uji yang telah disajikan pada Tabel 2. dapat dilihat bahwa nilai koefisien variabel Profitabilitas sebesar 0,746 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($25,443 > 1,9697$) yang berarti profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima. Dimana Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh signifikan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : $b_i = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

H_a : $b_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur.

Berdasarkan hasil uji yang telah disajikan pada Tabel 2. dapat dilihat bahwa nilai koefisien variabel Kebijakan Dividen sebesar 0,022 dengan nilai signifikansi sebesar $0,493 > 0,05$, yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak. Nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ($0,686 < 1,9697$) yang berarti kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak. Dimana Kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur.

Pembahasan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan juga dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Pentingnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi nilai perusahaannya. Hal ini dapat ditunjukkan dari rata-rata analisis deskriptif ukuran perusahaan dari tahun 2013 hingga 2016 mengalami kenaikan

tiap tahunnya dan hal yang sama juga terjadi pada nilai perusahaan. Ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana setiap kenaikan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya. Sesuai uji t ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rachmawati, dkk (2007). Namun berbeda dengan penelitian Rahayu dan Asandimitra (2014) Dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

Menurut Murtini (2008) Keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi yang mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan secara optimal, cara memperoleh dana yang efisien serta cara mempertahankan komposisi sumber dana yang optimal (Wijaya, 2017). Pentingnya keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan karena semakin rendah keputusan pendanaan maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Hal ini dapat ditunjukkan pada rata-rata analisis deskriptif keputusan pendanaan dari tahun 2013 hingga 2016 mengalami penurunan tiap tahunnya dan rata-rata analisis deskriptif nilai perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2013 hingga 2016 tiap tahunnya. Keputusan pendanaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana setiap kenaikan keputusan pendanaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai uji t keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rahayu dan Asandimitra (2014). Namun berbeda dengan penelitian Wijaya (2017). Dimana keputusan pendanaan secara negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

Menurut Weston and Copeland, Profitabilitas adalah efektifitas manajemen yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau investasi perusahaan (Herawati, 2013). Pentingnya profitabilitas terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hal ini dapat ditunjukkan pada rata-rata analisis deskriptif profitabilitas ditahun 2016 mengalami kenaikan dari tahun 2015 dan hal yang sama terjadi pada nilai perusahaan. Profitabilitas memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana setiap kenaikan profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya. Sesuai uji t profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Wirajara (2013). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Rahayu dan Asandimitra (2014). Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Musthafa, 2017). Pentingnya kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hal ini dapat ditunjukkan pada rata-rata analisis deskriptif kebijakan dividen pada tahun 2015 mengalami kenaikan dari tahun 2014 dan hal yang sama terjadi pada nilai perusahaan. Kebijakan dividen memberikan pengaruh yang positif namun tidak signifikan, dimana setiap kenaikan ataupun penurunan kebijakkan dividen tidak terlalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sesuai uji t kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Endarmawan (2014). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Rahayu dan Asandimitra (2014). Perbedaan hasil penelitian diindikasikan karena perbedaan tahun penelitian dan objek yang diteliti oleh masing-masing peneliti.

PENUTUP

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui analisis dan pengaruh baik secara parsial maupun simultan antara variabel ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan yang telah dijabarkan, maka hasil penelitian ini dapat disimpulkan sebagai berikut:

Berdasarkan hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan kearah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Keputusan pendanaan berpengaruh signifikan kearah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Profitabilitas berpengaruh signifikan kearah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Kebijakan dividen berpengaruh namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2016.

Dengan memperhatikan beberapa kesimpulan di atas, maka terdapat beberapa saran yang diharapkan dapat berguna bagi pihak-pihak tertentu, yakni:

Bagi perusahaan, Manajemen perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan variabel yang memengaruhi nilai perusahaan karena variabel-variabel inilah yang akan memengaruhi nilai perusahaan semakin tinggi nilai

variabel tersebut maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan membuat para investor melirik ke perusahaan tersebut. Selain ini perlu juga memperhatikan variabel-variabel lainnya diluar penelitian ini karena jika dilihat dari hasil pengujian *adjusted R square*, variabel yang memengaruhi nilai perusahaan juga oleh faktor eksternal misalnya tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang, situasi sosial politik, dll, dan faktor internal lainnya yang tidak diungkapkan dalam penelitian ini misalnya struktur kepemilikan, keputusan investasi, *leverage*, *cash holding*, dll.

Bagi investor, sebaiknya lebih memperhatikan analisis yang lebih luas sebelum melakukan investasi. Dalam hal ini termasuk mengenai kebijakan dividen karena dividen yang diberikan perusahaan belum tentu mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Beberapa perusahaan dapat menetapkan besarnya dividen yang dibagikan secara konstan tanpa melihat untung/ruginya perusahaan pada periode tersebut.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan memilih variabel-variabel lain untuk penelitian yang dinilai memiliki pengaruh yang lebih tinggi dalam memengaruhi nilai perusahaan, karena tidak hanya faktor internal yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Dan juga, peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah sampel dan jangka waktu penelitian untuk mendapatkan informasi yang lebih akurat berkaitan dengan industri yang bersangkutan.

Penelitian ini juga memiliki keterbatasan yang dapat memengaruhi hasil penelitian, yaitu sebagai berikut: Penelitian ini menggunakan faktor internal perusahaan sebagai variabel independen yang memengaruhi nilai perusahaan, yaitu ukuran perusahaan, keputusan pendanaan, profitabilitas, dan kebijakan dividen. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal perusahaan, seperti tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang, dan situasi sosial politik. Penelitian ini menggunakan periode penelitian yang tergolong pendek selama 4 tahun, yaitu tahun 2013-2016. Data dalam penelitian ini tidak memenuhi asumsi normalitas data.

DAFTAR RUJUKAN

- Afzal, Arie dan Rohman, Abdul. 2012. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponegoro Journal Of Accounting, Vol 1, No 2: 1-9.
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Wirajara, Ary. 2013. *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Endramawan, Yogy. 2014. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Artikel Ilmiah Mahasiswa. Universitas Jember.
- Ghozali, Imam dan Hengky Latan. 2012. *Parial Least Square "Konsep, Teknik dan Aplikasi"* Smart PLS 2.0 M3. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haruman, Tendi. 2008. *Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan Dana Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak
- Haryadi, Entis. 2016. *Pengaruh Size Perusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi. Vol. 3 No. 2
- Herawati, Titin. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal. Universitas Negri Padang.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi 1, Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Murtini, Umi. 2008. *Pengaruh Kebijakan Manajemen Keuangan terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Volume 4, Nomor 1, Halaman 32-47. Universitas Kristen Duta Wacana. Jakarta
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Nuraina, Elva. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi Akrual. Madiun
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi X. Makassar.
- Rahayu, Fitri Dwi dan Asandimitra, Nadia. 2014. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur*. Jurnal Ilmu Manajemen—Volume 2 Nomor 2 April 2014.
- Rakhimsyah, Leli Amnah. 2011. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Universitas Muhammadiyah. Yogyakarta.
- Santoso, Singgih. 2014. *SPSS 22 From Essential to Expert Skills*. PT. Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat, Jakarta.
- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Faktor Internal, Dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Dan Non Manufaktur Di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Volume 9, Nomor 1, Bulan Maret, pp. 41-48.

Wijaya, Evelyn. 2017. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Pendanaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmiah Procuratio (Jurnal Ilmiah Manajemen) STIE Pelita Indonesia, Volume 3 Nomor 1, PP. 49-61.

www.bisnis.com

www.duniainvestasi.com

www.idx.co.id

www.unido.org