



**PENGUKURAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN VARIABEL INTERN
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI
DI BURSA EFEK JAKARTA**

Oleh :

Nina Agustina Rahmawati^{1*}, Kunderu Hadiyanto^{2}, Isnaeni Rokhayati^{3***}**

e-mail * : nienchutez@gmail.com

e-mail ** : kunderuhadiyanto_pwt@yahoo.com

e-mail *** : isnaeni_akbar@yahoo.co.id

- 1) Mahasiswa Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Wijaya Kusuma Purwokerto
- 2) Dosen Tetap Fakultas Ekonomika Dan Bisnis UNWIKU Purwokerto
- 3) Mahasiswa Program Doktor Ilmu Manajemen UNSOED Purwokerto
Dosen Tetap Fakultas Ekonomika Dan Bisnis UNWIKU Purwokerto

Abstract

This study is performed to examine the effect of Profitability, Dividend Policy, Firm Size, and Capital Structure toward firm value in companies that is listed in Indonesian Stock Exchange over period 2011-2015.

The population of this research is 37 company that listed in Indonesian Stock Exchange period 2011-2015. Sampling technique used here is purposive sampling on criterion (1) the company that represents their financial report per 2012-2014, (2) the company that have profit period 2011-2015 and (3) the company that continually share their dividend period 2011-2015. The data is obtained based on Indonesian Stock Exchange publication. It is gained sample amount of 12 companies from 37 companies those are listed in Indonesian Stock Exchange. The analysis technique used here is multiple regression with hypothesis test using t-statistic to examine partial regression coefficient and F-statistic to examine the mean of mutual effect with level of significance 5%.

This research results show that simultaneously profitability, dividend policy, firm size, and capital structure together influential on firm value .Partially profitability and dividend policy gives significantly positive effect on firm value, capital structure give significantly negative effect on firm value, and firm size give negative effect but not statistically significant. We suggest for management company in Indonesian Stock Exchange should be pay attention on profitability, dividend policy, and capital structure that gives significant effect in order to increase firm value.

Keywords: Profitability, Dividend Policy, Firm Size, and Capital Structure, firm value

Abstraksi

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*), dan struktur modal, terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Populasi dalam penelitian ini sejumlah 37 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria : (1) perusahaan yang selalu menyajikan laporan keuangan periode 2011-2015, (2) perusahaan yang selalu mengalami keuntungan (*profit*) setiap periode 2011-2015, dan (3) perusahaan yang secara kontinu membagikan dividennya setiap periode 2011-2015. Data diperoleh dari publikasi Bursa Efek Indonesia. Diperoleh jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-statistik untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dengan tingkat kepercayaan 5%.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan probabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*) dan struktur modal secara bersama – sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, struktur modal berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan secara statistik. Kami menyarankan kepada manajemen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu memperhatikan faktor profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal yang berpengaruh signifikan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan (*size*), dan Struktur modal, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Kedadaan perekonomian pada saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan dalam industri. Persaingan membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja agar tujuan perusahaan dapat tercapai. Perusahaan memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan

tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya juga meningkat (Sartono, 2001).

Menurut Irayanti dan Tumbel (2014) 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 yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Hal ini senada dengan pendapat Salvatore (2005) dalam Dewa (2011) yang menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan.

Dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan profit dari perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi. Profitabilitas memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, tetapi investor juga harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika tidak tepat, investor tidak hanya kehilangan *return* tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang. Oleh karena itu, investor juga perlu mengumpulkan informasi yang lengkap dan tepat mengenai perusahaan yang akan di pilih sebagai tempat investasinya. Pemilihan rasio profitabilitas didasarkan pada alasan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan efektifitas atau kinerja perusahaan dalam menghasilkan tingkat keuntungan dengan menggunakan asset yang dimilikinya. Rasio ini mencerminkan seberapa efektif perusahaan dikelola dan mencerminkan hasil bersih dari serangkaian kebijakan pengelolaan aset perusahaan. Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan para pemegang saham dan juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak yang di investasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada mereka. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan demikian pada saat perusahaan

mengalami kenaikan keuntungan maka harga saham perusahaan ikut naik sehingga akan menaikkan nilai perusahaan (Tri, Endang, Werner, 2013).

Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar dividen. Nilai perusahaan akan dimaksimalkan dengan menentukan rasio pembagian dividen yang tinggi (Brigham dan Houston, 2001). Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar 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 membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Sofyaingsih dan Hardiningsih (2011) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan merupakan faktor yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. Hal yang sama diungkap Tri, Endang dan Werner (2013) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini berarti perusahaan meningkatkan ukuran perusahaannya maka harga saham perusahaan tersebut akan ikut meningkat sehingga nilai perusahaannya juga tinggi. Perusahaan dengan tingkat aset yang semakin besar dianggap lebih mampu untuk memberikan pengembalian atas investasinya sehingga akan mengurangi tingkat ketidakpastian terhadap investor.

Keputusan untuk memilih sumber pendanaan merupakan keputusan bidang keuangan yang penting bagi perusahaan. Apabila perusahaan ingin meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan harus mencari tambahan dana, misalnya melalui pasar modal. Dengan kebijakan hutang jangka panjang yang diambil berarti struktur modal

perusahaan akan berubah. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Riyanto,2001). Sumber pendanaan perusahaan berasal dari sumber intern dan sumber ekstern. Dana yang berasal dari sumber intern perusahaan adalah dana yang dihasilkan sendiri di dalam perusahaan, misalnya dana dari laba yang ditahan dan akumulasi penyusutan. Sedangkan dana yang berasal dari sumber ekstern adalah dana yang berasal dari kreditor dan pemilik. Modal yang berasal dari para kreditor merupakan hutang bagi perusahaan yang bersangkutan dan modal yang berasal dari kreditor tersebut disebut modal asing. Masalah struktur modal perusahaan merupakan keputusan keuangan yang kompleks (Ridwan dan Barlian,2002). Masalah struktur modal sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan.

Menurut Mogdiliani dan Miller dalam Brigham (2001), nilai perusahaan ditentukan oleh struktur modal. Kebijakan utang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang maka semakin tinggi harga saham. Kebijakan utang bisa digunakan untuk menciptakan nilai perusahaan yang diinginkan. Artinya, perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini mengindikasikan bahwa perusahaan besar relatif mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal. Hal yang sama diungkapkan oleh Irayanti dan Tumbel (2014) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, disisi lain hutang yang besar adalah resiko bagi perusahaan. Hutang yang terlalu besar menyebabkan perusahaan rawan akan kebangkrutan sehingga pasar modal akan beraksi negatif yang menyebabkan harga saham menurun. Oleh karena itu, mengaitkan kebijakan utang dengan nilai perusahaan menjadi relevan (Sulistiono, 2010).

Penelitian mengenai hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. Hermuningsih (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tri dan Fery (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Ulil, Bambang dan Gugus (2013) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda diantara peneliti. Tri, Endang dan Werner (2013) menemukan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang mengemukakan bahwa besarnya deviden yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan pandangan yang dikemukakan oleh Hermuningsih dan Kusuma (2009) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan ukuran perusahaan (*size*) dengan nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda diantara peneliti. Zulfikar (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian Suharli (2006) yang menunjukkan bahwa pada periode pengamatan 2002, skala perusahaan (*size*) mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak signifikan. Tri, Endang dan Werner (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sulistiono (2010) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh secara positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan (*size*) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dikatakan pula temuan penelitiannya menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus.

Penelitian mengenai hubungan struktur modal dengan nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang berbeda diantara peneliti. Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bahwa struktur modal (*leverage*) mempunyai pengaruh negatif dan

signifikan terhadap nilai perusahaan. Peneliti ini konsisten dengan pandangan tradisional yang diwakili oleh trade off theory dan pecking order theory, Myers (1984) yang menyatakan bahwa struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sulistiono (2010) yang menemukan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang hasilnya tidak konsisten sehingga menyebabkan adanya gap, maka peneliti ingin meneliti kembali apakah profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*) dan struktur modal tetap konsisten berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sulistiono (2010) yang meneliti tentang Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Terdapat perbedaan dari penelitian terdahulu oleh Sulistiono (2010) dengan penelitian yang akan dilakukan mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian oleh Sulistiono (2010) menggunakan tiga variabel yaitu kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan sedangkan penelitian yang akan dilakukan menggunakan empat variabel yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan(*size*) dan struktur modal. Dengan demikian, maka dalam penelitian ini peneliti mengambil judul : “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, , Ukuran Perusahaan(*size*) dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah tersebut, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*), dan struktur modal berpengaruh secara bersama - sama terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?

Dalam penelitian ini digunakan batasan-batasan dari masalah yang akan diteliti, yaitu perkembangan data statistic berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsiyang terdaftar di BEI tahun 2011-2015.

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*), dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, baik secara parsial maupun simultan.
- b. Untuk menganalisis kemampuan profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*), dan struktur modal dalam menjelaskan nilai perusahaan.

2. Kegunaan Penelitian

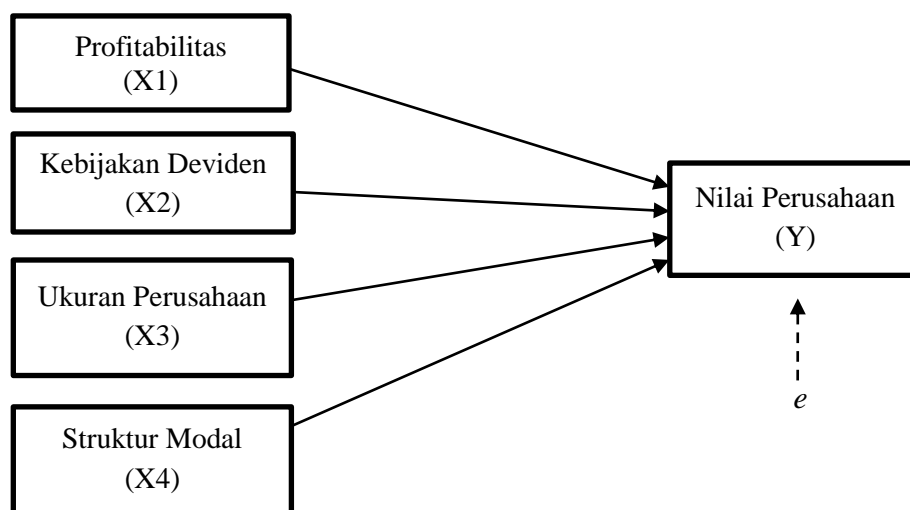
a. Bagi Peneliti

Dapat memberikan tambahan pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*) struktur modal terhadap nilai perusahaan dalam praktik yang dihubungkan dengan pengetahuan teoritis.

b. Bagi calon investor

Dapat memberikan masukan mengenai prospek perusahaan sebelum calon investor menginvestasikan modalnya pada perusahaan serta diharapkan dapat memberikan informasi dalam menilai aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

Di bawah ini dapat digambarkan Model penelitian yang ada pada penelitian ini;



Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu :

1. Profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*), dan struktur modal berpengaruh secara bersama - sama terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Ukuran Perusahaan (*size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODOLOGI DAN ANALISIS DATA

Berdasarkan jenis masalah yang diteliti, tempat dan waktu yang dilakukan serta teknik dan alat yang digunakan dalam melakukan penelitian maka penelitian ini termasuk penelitian pengamatandengan pendekatan kuantitatif..

Sebagai objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dari Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yaitu dari 31 Desember 2011 sampai 31 Desember 2015.

Data yang digunakan adalah data sekunder historis yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan masing-masing Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang telah diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari *IDX Statistic* tahun 2011-2015.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif dengan kriteria sebagai berikut :

- a) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015
- b) Tidak termasuk perusahaan di sektor keuangan
- c) Perusahaan tersebut selalu menyajikan laporan keuangan tahunan setiap periode pengamatan
- d) Perusahaan mengalami keuntungan (*profit*) periode pengamatan
- e) Perusahaan tersebut membagikan dividen setiap periode pengamatan yaitu periode 2011-2015.

Populasi adalah sekumpulan data yang memiliki karakteristik yang sama dan menjadi objek inferensi data yang diteliti. Ukuran populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 37 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

Sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan objek penelitian sebagai wakil dari anggota populasi. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

Analisis data, Untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan, digunakan model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut : (Supranto,2000)

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

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan(%)

a = konstanta

X_1 = Profitabilitas(%)

X_2 = Kebijakan Dividen(%)

X_3 = Ukuran Perusahaan

X_4 = Struktur Modal(%)

b_1 = Koefisien regresi Profitabilitas

b_2 = Koefisien regresi Kebijakan Dividen

b_3 = Koefisien regresi Ukuran Perusahaan

b_4 = Koefisien regresi Struktur Modal

e = Variabel yang tidak masuk dalam penelitian

Untuk mengetahui pengaruh X_1, X_2, X_3 dan X_4 terhadap Y , dapat diketahui melalui Koefisien Determinasi. Koefisien Determinasi (R^2) merupakan cara untuk mengetahui sampai seberapa besar persentase variasi variabel bebas pada model dapat diterangkan oleh variabel terikat (Gujarati dan Zain, 2000). Koefisien Determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase yang nilainya berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan

variasi variabel independen terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel independen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing – masing pengamatan, sedangkan untuk data runtun waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi tinggi.

Untuk menguji keberartian koefisien regresi (*goodness of fit*) variabel profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan, digunakan uji F sebagai berikut : (Sugiyono,2003)

$$F \text{ hitung} = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Keterangan :

- $F \text{ hitung}$ = Nilai F hasil perhitungan
- R^2 = Koefisien korelasi berganda
- k = Jumlah variabel independen
- n = Jumlah anggota sampel

Perumusan Hipotesis :

H_0 : $b_j = 0$, berarti secara keseluruhan tidak ada pengaruh yang berarti dari variabel profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

H_a : $b_j > 0$, berarti secara keseluruhan ada pengaruh yang berarti dari variabel profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dengan menggunakan :

Level of Significance 5% atau α :0,05

Degree of Freedom 1 = (k)

Degree of Freedom 2 = (n-k-1)

Maka kriteria test :

Ho diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

Ho ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

Hipotesis pertama diterima jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau Ho ditolak, artinya ada pengaruh yang berarti antara profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Untuk menguji keberartian koefisien regresi secara parsial digunakan uji t sebagai berikut : (Supranto,2001)

$$t = \frac{bj}{sbj}$$

Keterangan :

t = Nilai t hitung

bj = Koefisien regresi

sbj = Kesalahan baku koefisien regresi

Perumusan Hipotesis :

Ho : $b_j = 0$, berarti secara parsial tidak ada pengaruh yang berarti dari variabel profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Ha : $b_j \neq 0$, berarti secara parsial ada pengaruh yang berarti dari variabel profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Dengan derajat kebebasan (df) = (n-k-1) dan tingkat keyakinan 95% atau $\alpha = 0,05$ maka :

Ho diterima jika $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

Ho ditolak jika $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$

Hipotesis kedua, ketiga, keempat dan kelima, diterima jika $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$, atau Ho ditolak artinya ada pengaruh yang berarti dari profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik diatas dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini sudah berdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, tidak terjadi heteroskedastisitas maupun autokorelasi, sehingga dapat dikatakan bahwa data telah memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator*.

1. Uji F (Uji Simultan)

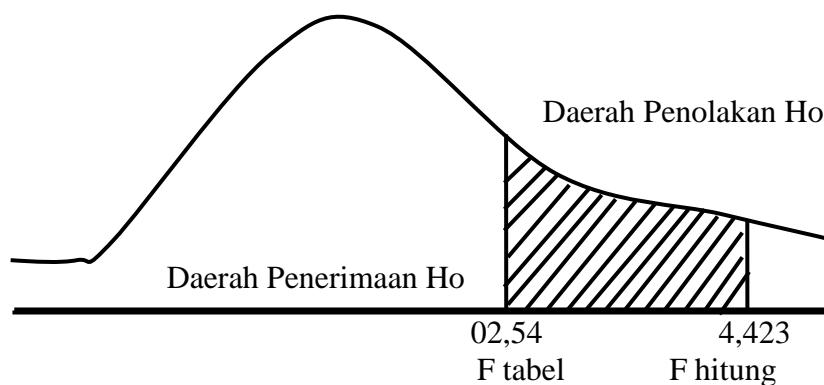
Uji F digunakan untuk menguji signifikansi model regresi. Tujuan dari uji F ini adalah untuk membuktikan secara statistik bahwa keseluruhan koefisien regresi yang digunakan dalam analisis ini signifikan. Apabila nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka model regresi signifikan secara statistik.

Untuk menguji hipotesis ini digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan yaitu dengan cara Membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel. Bila nilai F hitung lebih besar daripada nilai F tabel, maka H_0 ditolak dan menerima H_a . (Ghozali, 2009). Hasil uji simultan dapat dilihat pada tabel uji simultan dibawah ini.

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	41.744	4	10.436	4.423	.003 ^a
	Residual	165.148	60	2.359		
	Total	206.892	65			

a. Predictors: (Constant), DER, FS, DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV



Gambar 1. Kurva Uji F

Ha : $b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq 0$

Artinya, ada pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai F hitung sebesar 4,423 dan signifikansi sebesar 0,003. Terlihat bahwa nilai F hitung > F tabel yaitu $4,423 > 2,54$ dan nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model signifikan dan layak digunakan. Hasil uji F menunjukkan bahwa hipotesis satu diterima yang artinya profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*) dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015.

2. Uji Parsial (Uji t)

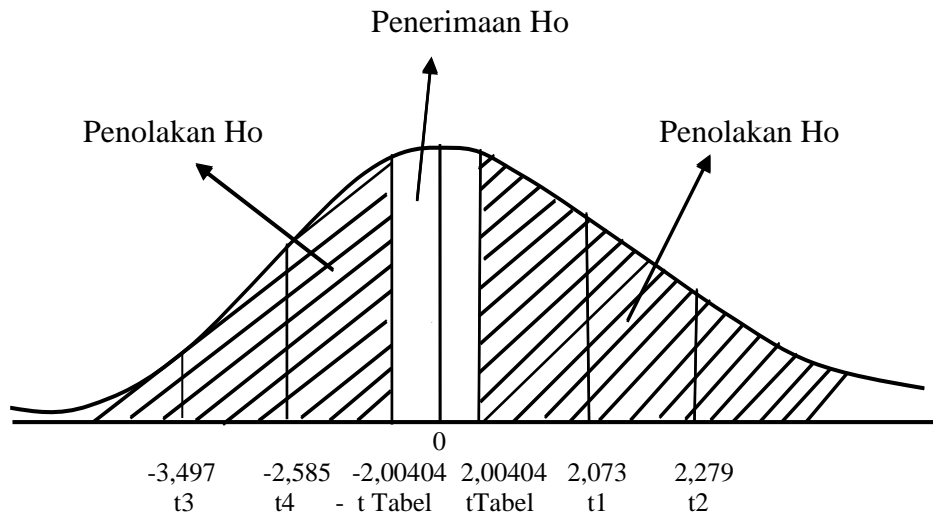
Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009). Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan. Kriteria pengujian adalah :

- a. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sebaliknya H_a ditolak.
- b. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak, sebaliknya H_a diterima .

Hasil uji parsial dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.891	.609		3.104	.003
	ROA	.896	1.384	.106	2.073	.032
	DPR	.829	1.183	.076	2.279	.002
	FS	-.365	.320	-.128	-3.497	.258
	DER	-1.570	.477	-.370	-2.585	.001

a. Dependent Variable: PBV



Gambar 2. Kurva uji t

Berdasarkan tabel diatas dapat dibuat persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 1,891 + 0,896 X_1 + 0,829 X_2 - 0,365 X_3 - 1,570 X_4$$

Y = variabel terikat (PBV)

X₁ = Profitabilitas (ROA)

X₂ = Kebijakan Dividen (DPR)

X₃ = Ukuran Perusahaan (FS)

X₄ = Struktur Modal (DER)

Adapun arti ekonomis masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

b₀ = 1,891, artinya nilai konstanta bersifat positif atau dapat diartikan jika Profitabilitas (ROA), Kebijakan Dividen (DPR), Ukuran Perusahaan (FS) dan Struktur Modal (DER) konstan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1,891.

b₁ = 0,896, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dapat diartikan jika Profitabilitas meningkat sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan meningkat 0,896 satuan.

b₂ = 0,829, artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Dapat diartikan jika kebijakan dividen meningkat sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan meningkat 0,829 satuan.

$b_3 = -0,365$, artinya ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat diartikan jika *size* meningkat sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan menurun 0,365 satuan.

$b_4 = -1,570$, artinya struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat diartikan jika struktur modal meningkat sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan menurun 1,570 satuan.

Untuk melihat pengaruh profitabilitas, kebijakan deviden, ukuran perusahaan(*size*) dan struktur modal secara parsial terhadap nilai perusahaan dapat diuji sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis 2

$H_{02} : b_2 \leq 0$ Artinya, variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2} : b_2 > 0$ Artinya, variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil estimasi variabel profitabilitas (ROA) sebesar nilai $t = 2,073$ dengan signifikansi sebesar 0,032. Nilai signifikansi lebih kecil daritingkat signifikansi yang diharapkan ($0,032 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsums yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis dua diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Pengujian Hipotesis 3

$H_{03} : b_3 \leq 0$ Artinya, variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a3} : b_3 > 0$ Artinya, variabel kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil estimasi variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar nilai $t = 2,279$ dengan signifikansi sebesar $0,002$. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,002 < 0,05$) menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis tiga diterima yang artinya kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Pengujian Hipotesis 4

$H_{04} : b_4 \leq 0$ Artinya, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a4} : b_4 > 0$ Artinya, variabel keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diperoleh hasil estimasi variabel ukuran perusahaan (*Firm Size*) sebesar nilai $t = -3,497$ dengan signifikansi sebesar $0,258$. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,258 > 0,05$) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis empat ditolak yang artinya ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

d. Pengujian Hipotesis 5

$H_{05} : b_5 \leq 0$ Artinya, variabel struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$H_{a5} : b_5 > 0$ Artinya, variabel struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel diperoleh hasil estimasi variabel struktur modal (DER) sebesar nilai $t = -2,585$ dengan signifikansi sebesar $0,001$ Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,001 < 0,05$) menunjukkan bahwa

variabel struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis lima diterima yang artinya struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan struktur modal secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2015. Dilihat dari nilai $F = 4,423$ dengan signifikansi $0,003$ lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan $0,05$ sehingga hipotesis satu diterima.
2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai $t = 2,073$ dengan signifikansi $0,032$ lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ menunjukkan hasil yang signifikan sehingga hipotesis dua diterima, sehingga profitabilitas dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
3. Kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai $t = 2,279$ dengan signifikansi $0,002$ lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ menunjukkan hasil yang signifikan sehingga hipotesis tiga diterima, sehingga kebijakan dividen dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai $t = -3,947$ dengan signifikansi $0,258$ lebih besar dari

toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$ menunjukkan hasil yang tidak signifikan sehingga hipotesis empat ditolak. Hipotesis yang ditolak tersebut berarti bahwa ukuran perusahaan tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

5. Struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini dibuktikan dengan nilai $t = -2,585$ dengan signifikansi 0,001 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Hasil yang signifikan secara statistik berarti bahwa hipotesis lima diterima, sehingga struktur modal dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

IMPLIKASI

Dari hasil penelitian dapat dijelaskan beberapa implikasi yang dapat dilakukan untuk perusahaan terkait, yaitu sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal merupakan variabel yang signifikan dalam penelitian ini. Hasil temuan ini dapat memberi informasi kepada investor untuk menentukan dimana investasi yang tepat untuk dilakukan.
2. Berdasarkan hasil penelitian ini, manajemen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia perlu memperhatikan faktor profitabilitas, kebijakan dividen, dan struktur modal yang berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan.
3. Penelitian ini menggunakan faktor-faktor sebagai variabel *independen* yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan (*size*) dan struktur modal. Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor itu saja, tetapi juga dipengaruhi oleh *growth opportunity*, *price earning ratio*, *good corporate governance*. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan faktor yang lain sebagai variabel *independen* yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan model penelitian yang memadai.

4. Penelitian ini menggunakan periode penelitian selama 5 tahun, yaitu tahun 2011-2015 dengan situasi ekonomi yang mengalami krisis global, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode penelitian lain dengan situasi ekonomi yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, F. Eugene dan Joel, F. Houston, 2001, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku*, Edisi Kesepuluh, Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, F. Eugene dan Joel, F. Houston, 2011, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku II*, Edisi Kesebelas, Jakarta: Salemba Empat
- Farinha, J., 2002, “Dividen *d* Policy, Corporate Governance and The Managerial Entrenchment Hypothesis : An Empirical Analysis”, *Journal of Financial Research*
- Hermuningsih, Sri & Wardani, Dewi K, 2009, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia*, *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 2, Agustus 2009 Hal: 173–183
- Hermuningsih, Sri, 2012, *Pengaruh Profitabilitas, Size Terhadap Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening*, *Jurnal Siasat Bisnis* Vol 16 No 2, Juli 2012 Hal. 232 – 242
- Hermuningsih, Sri, 2013, *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia*, *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Oktober 2013
- Irayanti, Desi & Tumbel, Altje L, 2014, *Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan*, *Jurnal EMBA* 1473 Vol.2 No.3 September 2014, Hal. 1473-1482
- Kesumajaya, Dewa KO, 2012, *Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi*. Denpasar: Universitas Udayana
- Kristiani, Vanny H, 2012, *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi*. Purwokerto : Universitas Wijayakusuma (tidak dipublikasikan)

- Margaretha, Farah, 2014, *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*, Dian Rakyat Jakarta
- Prasetyorini, Bhekti F, 2013, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Ilmu Manajemen | Volume 1 Nomor 1 Januari 2013
- Prastowo, Dwi D, 2011, *Analisis Informasi Keuangan*, UPP STIM YKPN
- Pratiwi, Tri K & Pratama, Ferry M.I, 2012, *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage*, Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan, Vol.14, No. 2, September 2012: 118-127
- Riyanto, Bambang, 2001, *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*, BPFE Yogyakarta
- Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global* Salemba Empat: Jakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Cetakan Pertama, BPFE, Yogyakarta
- Sofyaningsih, Sri ; Hardiningsih, Pancawati, 2011, *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan*. Semarang : Dinamika Keuangan dan Perbankan, Vol III No. 1, Mei 2011
- Sugiyono, 2003, *Metodologi Penelitian Administrasi*, Alfabeta, Bandung
- Suharli, M, 2006, *Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003)*. Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Sistem Informasi. 6 (2).243-256
- Sujoko & Soebiantoro, Ugy 2007, *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan*, Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 9, No. 1, Universitas Kristen Petra, Surabaya
- Sulistiono, 2010, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2006-2008*. Skripsi. Semarang: Universitas Negeri Semarang
- Sundjaja, Ridwan S dan Inge Barlian, 2002, *Manajemen Keuangan*
- Susanti, Rika, 2010, *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro

Wahyuni, Tri ; Ernawati, Endang ; Dr Werner, 2013, *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Di Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011*, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1 (2013)

Yunita, Indah, 2011, *Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Size, dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010)*. Tesis. Semarang: Universitas Diponegoro