

**ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,
PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG, DAN KEBIJAKAN
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
YANG TERCATAT DI INDEKS LQ 45**

Novi Yoga Utami

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Bangsa
Email: noviyoga5412@gmail.com

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Populasi menggunakan 135 perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 dari tahun 2014 sampai 2016. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang artinya perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini dipilih menggunakan pertimbangan dengan memasukan unsur-unsur tertentu yang dianggap memiliki kriteria. Kriteria perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dengan rutin di indeks LQ 45 pada tahun 2014 sampai tahun 2016 dan perusahaan harus memiliki ukuran perusahaan (total aset), profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR), dan nilai perusahaan (PBV) secara lengkap selama tahun 2014 sampai tahun 2016. Sampel dalam penelitian ini adalah 57 perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 sesuai dengan kriteria yang ditetapkan. Alat analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan dikatakan bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) berpengaruh bersama-sama terhadap variabel nilai perusahaan (PBV). Kemampuan variabel ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR) dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 41.5% dan sisanya 58.5% dijelaskan oleh variabel lain.

Kata kunci: ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

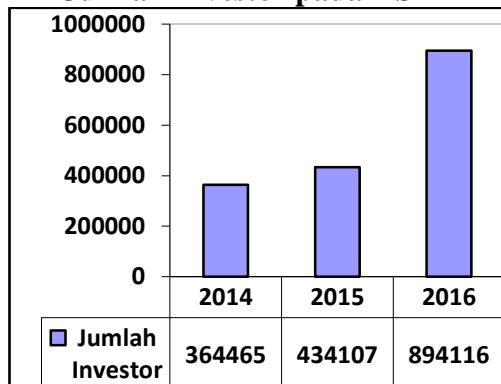
PENDAHULUAN

Investasi merupakan penanaman modal dalam bentuk saham maupun dalam bentuk lain yang diharapkan memberikan keuntungan di masa yang akan datang. Investor yang

merupakan orang yang melakukan kegiatan investasi sampai saat ini jumlahnya mengalami peningkatan, dimana hal tersebut dibuktikan dengan adanya data dari Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) yang merupakan lembaga penyimpanan

dan penyelesaian di pasar modal Indonesia sebagai berikut:

Grafik I-1
Jumlah Investor pada KSEI



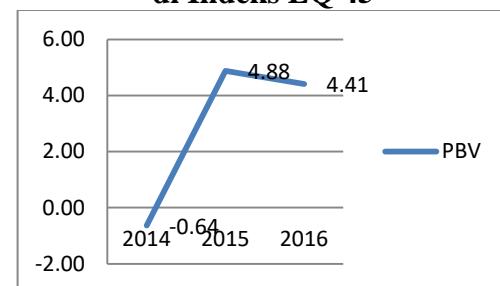
Sumber: Data KSEI. 2017.

Pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 terus mengalami kenaikan. Namun untuk beberapa investor baru masih ditemui beberapa kendala dalam berinvestasi. Salah satu kendalanya yaitu dalam memilih perusahaan yang bonafit karena tujuan umum investor adalah mendapat keuntungan. Indeks LQ 45 dapat menjadi alternatif bagi para investor baru, dimana Indeks LQ 45 yang merupakan kumpulan perusahaan dengan kapitalisasi pasar tertinggi dalam 12 bulan terakhir. Kriteria yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 adalah telah tercatat di BEI minimal 3 bulan, aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume, dan frekuensi transaksi, jumlah hari perdagangan di pasar reguler, kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu, dan mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

Perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ 45 diasumsikan oleh investor merupakan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Menurut Harmono (2009:233), nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *price to book value* dimana *price to book value* merupakan perbandingan antara harga dan nilai buku. Berikut nilai rata-rata *price to book value* pada tahun 2014-2016.

Grafik I-2
Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) di Indeks LQ 45



Sumber: Laporan Indeks LQ 45. 2017.

Ketidakstabilan nilai *price to book value* ini juga tidak sesuai dengan teori *signalling* dimana terjadi fenomena gap antara jumlah investor pada KSEI yang seharusnya memberikan peningkatan pada nilai *price to book value* karena jumlah investor pada KSEI selalu meningkat yang menyebabkan *price* naik dan nilai *price to book value* semakin tinggi. Disamping itu juga nilai rupiah Indonesia pada tahun 2014-2016 sama-sama mengalami

ketidakstabilan, pada tahun 2014 nilai rupiah Indonesia melorot, hal ini dapat dipicu oleh keadaan politik yang tidak stabil karena pada tahun 2014 ada pemilihan presiden Republik Indonesia yang ke 7. Pada tahun 2015 nilai rupiah Indonesia menguat, ini merupakan salah satu dampak dari banyaknya modal asing yang masuk dan kebijakan untuk menghentikan impor BBM setelah beroperasinya kilang baru di cilacap. Pada tahun 2016 nilai rupiah Indonesia melemah dan salah satu penyebabnya adalah rencana kenaikan suku bunga oleh Bank Central Amerika.

Penting bagi investor untuk mempertimbangkan nilai *price to book value* yang dimiliki perusahaan, karena *price to book value* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor lain dari dalam perusahaan itu sendiri, diantaranya ukuran perusahaan, profitabilitas, kebijakan hutang dan kebijakan dividen.

Tabel I-1
Research Gap

Variabel yang Diuji	Nama Peneliti	Hasil
Ukuran Perusahaan terhadap PBV	Prasetya, Tommy, dan Saerang (2014) Pantow, Mumu, dan Trang (2015)	Signifikan Tidak signifikan
ROE terhadap PBV	Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) Martikarini (2014)	Signifikan Signifikan
DER terhadap PBV	Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) Martikarini (2014) Septariani (2017)	Tidak signifikan Tidak signifikan Signifikan
DPR terhadap PBV	Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) Martikarini (2014) Septariani (2017)	Signifikan Tidak signifikan Tidak signifikan

Sumber: Dirangkum dari beberapa penelitian. 2018.

Mengacu pada hasil penelitian diperoleh hasil yang berbeda-beda oleh para peneliti. Adanya *research gap* tersebut dapat dijadikan sebagai permasalahan dalam penelitian ini dan mendorong untuk melakukan penelitian kembali mengenai faktor atau hal-hal mempengaruhi nilai perusahaan dan pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45. Berdasarkan

latar belakang tersebut serta penelitian-penelitian terdahulu dengan hasil yang berbeda-beda, penulis akan melakukan pembaruan yaitu pada tahun penelitian yang digunakan. Serta dengan adanya fenomena peningkatan jumlah investor yang terjadi, maka peneliti tertarik untuk meneliti **“Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45”**.

KAJIAN PUSTAKA Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2008), yang dimaksud dengan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi akan berdampak pada kepercayaan pasar, tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga untuk melihat prospek perusahaan di masa depan. Menurut Brigham dan Gapenski (2006:631), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Nilai perusahaan dinyatakan dalam persamaan berikut:

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Share Price}}{\text{Book Value per Share}}$$

Ukuran Perusahaan

Menurut Suharli (2006), ukuran perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada diperusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset.

$$\text{Size} = \text{Log Natural Total Asset}$$

Ukuran perusahaan yang besar dapat memudahkan perusahaan dalam menangani masalah pendanaan. Umumnya perusahaan memiliki fleksibilitas dan aksebilitas yang tinggi dalam masalah pendanaan melalui pasar modal. Ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh bisa merefleksikan tingkat profit di masa mendatang.

Profitabilitas

Melalui analisis rasio keuangan, yaitu rasio profitabilitas dapat mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh dalam suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2014:196), mengemukakan bahwa pengertian dari rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Sudana (2009:25), *profitability* ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan.

Return on equity (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dilakukan perusahaan. Return on equity (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Kebijakan Hutang

Menurut Hermuningsih dan Wardani (2009:175), menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa. Menurut Harmono (2011:137), kebijakan hutang adalah keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. Rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) menurut Hery (2015:167), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dan total ekuitas. *Debt to equity ratio* (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Kebijakan Dividen

Menurut Ambarwati (2010:64), pengertian kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen

perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. Menurut Sartono (2010:282), kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang. Menurut Sudana (2009:28) dividend payout ratio (DPR) mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dividend payout ratio (DPR) dapat dirumuskan sebagai sebagai berikut:

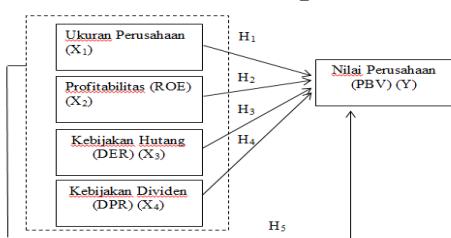
$$\text{Dividend payout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Earning after}}$$

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan yang dilakukan oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.

Model Empiris

Untuk lebih jelasnya model empiris dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut:

Gambar II-1
Model Empiris



Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini berdasarkan teori dan penelitian terdahulu adalah sebagai berikut:

- H₁: Diduga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
- H₂: Diduga profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
- H₃: Diduga kebijakan Hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
- H₄: Diduga kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
- H₅: Diduga ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

METODOLOGI PENELITIAN

Objek yang diambil dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (PBV), ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR). Subjek yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sempel yang diperoleh dari indeks LQ 45 yang diakses dari situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIE Putra Bangsa Kebumen. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah riset kepustakaan. Populasi dalam penelitian ini adalah 135 perusahaan yang tercatat di indeks LQ 45 tahun

2014-2016. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang artinya perusahaan yang dijadikan sampel penelitian ini dipilih menggunakan pertimbangan dengan memasukan unsur-unsur tertentu yang dianggap memiliki kriteria. Kriteria perusahaan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dengan rutin di indeks LQ 45 pada tahun 2014 sampai tahun 2016 dan perusahaan harus memiliki ukuran perusahaan (total aset), profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR), dan nilai perusahaan (PBV) secara lengkap selama tahun 2014 sampai tahun 2016. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sejumlah 57 perusahaan. Teknik analisis dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda.

PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif statistik dilakukan untuk mengetahui sebaran nilai dari variable-variabel penelitian. Hal-hal yang akan dikaji dalam membahas analisis deskriptif adalah nilai rata-rata, nilai maksimum dan nilai minimum dari masing masing variable. Berikut adalah hasil output perhitungan statistik deskriptif menggunakan SPSS 22.

Tabel IV-4
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.180	.063	2.848	.006
	SIZE	-.577	.205	-.525	.2816 .007
	ROE	.171	.033	.554	5.108 .000
	DER	.159	.148	.214	1.069 .290
	DPR	.007	.009	.087	.775 .442

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 22. 2018.

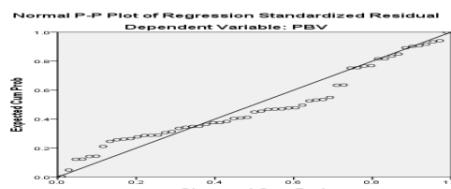
Berdasarkan tabel IV-1, dari 57 sampel yang diperoleh nilai maksimum PBV sebesar 0.09 yaitu pada PT Kalbe Farma Tbk tahun 2014, sedangkan nilai minimum PBV sebesar 0.00 pada PT Adaro Energy Tbk tahun 2015. Nilai standar deviasi PBV sebesar 0.01632 yang berarti kecenderungan data PBV antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya selama periode tersebut mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 0.01632. Nilai maksimum size 0.35 pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk tahun 2016, dan nilai minimum size diperoleh 0.30 dari PT. PP London Sumatera Tbk pada tahun 2016. Nilai standar deviasi size sebesar 0.01487 yang berarti kecenderungan data size antara perusahaan satu dengan lainnya selama periode tersebut mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 0.01487. Nilai rata-rata ROE sebesar 0.1530 atau 15.30% kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dilakukan perusahaan . Nilai standar deviasi ROE sebesar 0.05294 yang berarti kecenderungan data antara perusahaan satu dan perusahaan lainnya selama periode tersebut mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 0.05294. Nilai maksimum DER 0.7 pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk tahun 2014, dan nilai minimum DER diperoleh 0.00 dari PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk pada tahun 2016. Nilai standar deviasi DER sebesar 0.02196 yang berarti kecenderungan data size antara perusahaan satu dengan lainnya selama periode tersebut mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 0.02196. Nilai rata-rata DPR sebesar

0.3688 atau 36.88% perusahaan membagikan laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Diperoleh nilai maksimum DPR sebesar 0.94 pada PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk tahun 2014 dan nilai minimum DPR 0.04 diperoleh dari PT. Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2015. Nilai standar deviasi DPR sebesar 0.20230 yang berarti kecenderungan data DPR antara perusahaan satu dengan lainnya selama periode tersebut mempunyai tingkat penyimpangan sebesar 0.20230.

Analisis Statistik Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan cara untuk mengetahui apakah model regresi yang diperoleh dapat menghasilkan estimator linier yang baik. Jika telah memenuhi asumsi klasik, berarti model regresi ideal (tidak bias) (*Best Linier Unbias Estimator* atau BLUE).

Uji Normalitas Grafik IV-1 Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 22. 2018.

Berdasarkan grafik normal plot diatas dinyatakan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolininearitas

Untuk mengetahui apakah terjadi multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing-masing variabel seperti yang terlihat sebagai berikut:

Tabel IV-2
Hasil Uji Multikolinieritas

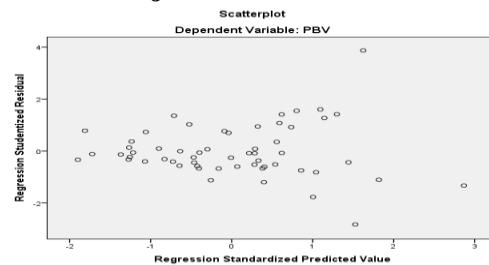
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Constant)	
	SIZE	.300
	ROE	.886
	DER	.262
	DPR	.829

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 22. 2018.

Suatu model regresi dinyatakan bebas dari multikolinieritas adalah jika mempunyai nilai VIF dibawah 10 dan mempunyai nilai *Tolerance* lebih dari 0,1. Dengan demikian diperoleh hasil tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Grafik IV-2
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 22. 2018.

Dari grafik *scatter plot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi yang terbentuk dalam penelitian ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berikut adalah hasil perhitungan menggunakan SPSS 22 yang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV-3
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.676	.457	.415	.01248	2.020

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 22. 2018.

Dari tampilan output SPSS diatas besarnya nilai Durbin-Watson sebesar 2.020, nilai ini akan dibandingkan dengan tabel DW dengan jumlah observasi (n) = 57, jumlah variabel independen (k) = 4 dan tingkat signifikan 0.05 di dapat nilai $dl = 1.4264$ dan nilai $du = 1.7253$, $du < dw < 4-du$ ($1.7253 < 2.020 < 4-1.7253$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel IV-4
Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.180	.063		2.848	.006
	SIZE	-.577	.205	-.525	-2.816	.007
	ROE	.171	.033	.554	5.108	.000
	DER	.159	.148	.214	1.069	.290
	DPR	.007	.009	.087	.775	.442

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS 22. 2018.

Berdasarkan tabel dapat dianalisis model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 0.180 - 0.577 X_1 + 0.171 X_2 + 0.159 X_3 + 0.007 X_4 + e$$

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan bahwa :

a. Nilai konstanta sebesar 0.180 mengidentifikasi bahwa jika variabel SIZE, ROE, DER dan

DPR konstanta atau bernilai 0, maka nilai PBV sebesar 0.180.

- b. Koefisien SIZE sebesar -0.577. koefisien variabel SIZE yang negatif mengidentifikasi hubungan antara variabel SIZE dengan variabel PBV yang searah. Dimana jika variabel independen lainnya yaitu ROE, DER, DPR konstanta atau bernilai 0 kecuali variabel SIZE , maka nilai PBV sebesar -0.577.
- c. Koefisien ROE sebesar 0.171. koefisien variabel ROE yang positif mengidentifikasi bahwa hubungan antara variabel ROE dan PBV searah. Dimana jika variabel independen lainnya yaitu SIZE, DER dan DPR konstanta atau nilai 0 kecuali ROE maka nilai PBV sebesar 0.171.
- d. Koefisien DER sebesar 0.159. koefisien variabel DER menandakan searah dengan variabel PBV. Dimana jika variabel independen lainnya yaitu SIZE, ROE, dan DPR dan memiliki nilai konstanta atau nol kecuali DER maka nilai PBV sebesar 0.159.
- e. Koefisien DPR sebesar 0.007 koefisien variabel DPR menandakan searah dengan variabel dependent yaitu PBV. Dimana jika nilai variabel independen lainnya yaitu seperti SIZE, ROE, DER memiliki nilai konstanta atau nol maka nilai PBV sebesar 0.007.

Uji Goodness of Fit

Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau tidak. Apabila tingkat

signifikansi (Sig t) lebih kecil dari pada $\alpha = 0.05$ dan t hitung $>$ t tabel maka H_1 diterima (Ghozali, 2016). Hasil *output* dari SPSS dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV-5
Hasil Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.180	.063		2.848	.006
SIZE	-.577	.205	-.525	-2.816	.007
ROE	.171	.033	.554	5.108	.000
DER	.159	.148	.214	1.069	.290
DPR	.007	.009	.087	.775	.442

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: *Data yang diolah menggunakan SPSS 22. 2018.*

Berdasarkan tabel IV-7 dengan tingkat kepercayaan sebesar 95% atau $\alpha = 0.05$ dan t tabel ($dk = n - 1 - k$) = 1.6747. Variabel size diperoleh t hitung = $-2.816 >$ t tabel = 1.6747 dengan nilai sig 0.007 $<$ 0.05 menunjukkan bahwa variabel size secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PBV sehingga **H_1 diterima**. Variabel ROE diperoleh nilai t hitung = 5.108 $>$ t tabel = 1.6747 dengan nilai sig 0.000 $<$ 0.05, hal ini menunjukkan variabel ROE secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV sehingga **H_2 diterima**. Variabel DER memperoleh t hitung = 1.069 $<$ t tabel = 1.6747 dengan nilai sig 0.290 $>$ 0.05 menunjukkan bahwa variabel DER secara statistik berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV sehingga **H_3 ditolak**. Variabel DPR mempunyai t hitung = 0.775 $<$ t tabel = 1.6747 dengan nilai sig 0.442 $>$ 0.05 menunjukkan bahwa variabel DPR secara statistik berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PBV sehingga **H_4 ditolak**. Sedangkan variabel yang paling berpengaruh terhadap PBV adalah variabel ROE

dengan t hitung 5.108 dan nilai sig 0.000.

Uji F

Menurut Ghozali (2016), uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen.

Tabel IV-6
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.007	4	.002	10.945	.000 ^a
Residual	.008	52	.000		
Total	.015	56			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, ROE, DER

Sumber: *Data yang diolah menggunakan SPSS 22. 2018.*

Berdasarkan tabel IV-6, *output* hasil uji simultan persamaan regresi diperoleh nilai F hitung sebesar 10.945 dengan tingkat signifikansi 0.000 yaitu kurang dari sig $\alpha = 0.05$, maka dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) atau variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV) sehingga **H_5 diterima**.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2016). Kontribusi ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan

(PBV).dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel IV-7
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.676 ^a	.457	.415	.01248

a. Predictors: (Constant), DPR, SIZE, ROE, DER

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel IV-5 diperoleh nilai *Adjusted R²* sebesar 0.415 = 41.5%, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR) dalam menjelaskan variasi variabel dependen nilai perusahaan (PBV) sebesar 41.5% dan sisanya 58.5% dijelaskan oleh variabel di luar model regresi penelitian ini.

Implikasi Manajerial Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa ukuran perusahaan (*size*) negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 pada tahun 2014-2016. Karena perusahaan yang memiliki tingkat ukuran perusahaan yang tinggi tidak merta memiliki nilai perusahaan yang tinggi, artinya keberadaan ukuran perusahaan dalam perusahaan tidak selalu menyebabkan naiknya rasio nilai perusahaan dari perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu mempertimbangkan *size* yang tercermin dari total asetnya dalam meningkatkan nilai perusahaan, semakin perusahaan memiliki total aset yang besar maka nilai perusahaan akan semakin turun. Hasil penelitian

ini mendukung penelitian Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) dan Martikarini (2014) yang menyatakan ukuran perusahaan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) walaupun dengan perusahaan yang berbeda.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa profitabilitas (ROE) positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 pada tahun 2014-2016. Karena perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas (ROE) yang tinggi serta merta memiliki nilai perusahaan (PBV) yang tinggi, artinya keberadaan profitabilitas (ROE) dalam perusahaan akan selalu menyebabkan naiknya rasio nilai perusahaan (PBV) dari perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan perlu memperhatikan dan terus meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan labanya. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*). Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga

saham tersebut di pasar modal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) dan Martikarini (2014) yang menyatakan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) walaupun dengan perusahaan yang berbeda.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa kebijakan hutang (DER) positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 pada tahun 2014-2016. Karena perusahaan yang memiliki tingkat kebijakan hutang (DER) yang tinggi tidak serta merta memiliki nilai perusahaan (PBV) yang tinggi, artinya keberadaan kebijakan hutang (DER) dalam perusahaan tidak selalu menyebabkan naiknya rasio nilai perusahaan (PBV) dari perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45. Hal ini menunjukkan sebaiknya perusahaan dalam menentukan kebijakan hutangnya tidak sepenuhnya dibiayai dengan hutang. Meskipun dengan adanya hutang, perusahaan akan mendapatkan penghematan atas pajak, akan tetapi penggunaan hutang yang terlalu besar juga akan menyebabkan perusahaan akan semakin terbebani dalam pembayaran beban bunga sehingga akan menimbulkan risiko kebangkrutan yang semakin tinggi. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mardiyati,

Ahmad, dan Putri (2012) dan Martikarini (2014) yang menyatakan kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) walaupun dengan perusahaan yang berbeda.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t diperoleh keterangan bahwa kebijakan dividen (DPR) positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tercatat di Indeks LQ 45 pada tahun 2014-2016. Karena perusahaan yang memiliki tingkat kebijakan dividen (DPR) yang tinggi tidak serta merta memiliki nilai perusahaan (PBV) yang tinggi, artinya keberadaan kebijakan dividen (DPR) dalam perusahaan tidak selalu menyebabkan naiknya rasio nilai perusahaan (PBV) dari perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sebaiknya dalam membagikan devidendnya sekitar 0% - 25% karena jika perusahaan membagikan devidend diatas 25% dikhawatirkan akan terjadi kesulitan likuiditas keuangan pada perusahaan pada waktu mendatang. Selain itu semakin besar *dividend payout ratio* maka semakin besar pula *dividend* yang dibayarkan kepada pemegang saham maka akan semakin besar juga uang kas yang dibutuhkan perusahaan untuk membayar deviden akibatnya laba yang ditanah 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 juga kurang diminati oleh investor akibatnya harga sahamnya juga akan turun dan jika saham turun maka *price book value* perusahaan juga akan turun. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mardiyati, Ahmad, dan Putri (2012) yang menyatakan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) walaupun dengan perusahaan yang berbeda.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan dividen (DPR), terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang tercatat pada indeks LQ 45 pada tahun 2014 sampai 2016. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengolahan dan analisis data, maka bisa diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan hutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan dividen (DPR)

berpengaruh bersama-sama terhadap variabel nilai perusahaan (PBV).

Saran

Beberapa saran yang dapat peneliti sampaikan berdasarkan analisis yang telah dilakukan:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya untuk dapat mengganti atau menambahkan variabel atau sampel yang berbeda dari penulis untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik lagi.

2. Bagi investor

Bagi investor maupun calon investor yang ingin menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan sebaiknya lebih selektif lagi dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi. Investor maupun calon investor hendaknya melihat terlebih dahulu nilai perusahaan yang akan dipilih, agar mendapatkan keuntungan dalam jumlah yang relatif besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Brigham, E.F. dan L.C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. Sea harbor Drive: The Dryden Press, New York.
- Ghozali, Imam, 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi ke 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balance*

- Scorecard*. Edisi 1. Cetakan 2. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hermuningsih, Sri., dan Dewi Kusuma Wardani. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 13, No.2.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Center for Academic Publishing Service.
- Husnan, Suad. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan Buku 1*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Mardiyati, Umi., Gatot Nazir Ahmad., dan Ria Putri. 2012. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010”. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, Vol. 3, No. 1.
- Martikarini, Nani. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. Skripsi Program Studi Akuntansi. Jakarta : Universitas Gunadarma.
- Pantow, Mawar Sharon R., Sri Murni., dan Irvan Trang. 2015. “Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, *Return on Asset*, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat di Indeks LQ 45”. *Jurnal EMBA*, Vol.3, No.1, Hal. 961-971.
- Prasetya, Ta'dir Eko., Parengkuhan Tommy., Ivone S. Saerang. 2014. “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI”. *Jurnal EMBA*, Vol.2, No.2, Hal. 879-889.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Cetakan Keempat. Yogyakarta; BPFE Yogyakarta.
- Septariani, Desy. 2017. “Pengaruh Kebijahan Dividen dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan LQ 45 di BEI Periode 2012-2015)”. *Journal of Applied Business and Economics*. Vol. 3.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Suharli, Michell. 2006. “Studi Empiris Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia”. *Jurnal Maksi*. Vol.6, No.1, Hal. 23-41.