

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, *LEVERAGE* DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN
SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2010-2013**

**THE INFLUENCE OF FIRM SIZE, PROFITABILITY, LEVERAGE AND DIVIDEND
POLICY OF THE FIRM VALUE IN THE MANUFACTURING SECTOR
COMPANIES LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE DURING 2010-2013**

Neisya Dieta Vaeza¹, Dini Wahjoe Hapsari²

^{1,2}Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹neisyavaeza@students.telkomuniversity.ac.id, ²dinihapsari@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Salah satu tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran pemilik dan pemegang saham serta untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi fokus utama para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaannya. Tetapi terkadang perusahaan gagal untuk meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan belum cermat dalam memaksimalkan faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan metode *purposive sampling*, total sampel penelitian adalah 136 data penelitian. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, seluruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Kata kunci: Ukuran perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan.

Abstract

One of the company's main objective is to maximize owner's and stakeholder's wealth and also to maximize the firm value. Making the firm value higher is become the main focus of the company because higher firm value means that the companies are able to attract stakeholders to invested in their company. But sometimes, a company fail to enhance the firm value because they are not able to maximize the factors that can make firm value higher.

This study aimed to examine the effect of firm size, profitability, leverage, and dividend policy of the firm value. The population of this research are manufacturing sector companies listed on Indonesia Stock Exchange. Based on purposive sampling method, the total sample was 136 research data. Data analysis tools used in this research are descriptive analysis and panel data regression analysis.

The result of this research showed that simultaneously firm size, profitability, leverage, and dividend policy influence to the firm value. In partially, all the independent variable which are firm size, profitability, leverage and dividend policy has positive effect to the dependent variable, firm value.

Keywords: Firm Size, profitabilty, leverage, dividend policy, and firm value.

1. Pendahuluan

Sebuah perusahaan pada umumnya didirikan dengan suatu tujuan tertentu. Tujuan perusahaan yang umumnya diketahui publik adalah untuk mendapatkan laba yang sebesar-besarnya. Namun tujuan perusahaan yang sebenarnya tidak sebatas untuk mendapatkan laba, tetapi juga untuk meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham dan untuk memaksimalkan nilai perusahaan (silaban, 2013). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi fokus utama para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaannya. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Analisa, 2011).

Pada tahun 2011, PT Sierad Produce Tbk (SIPD) akan tetap membayarkan dividen sebesar Rp 7,48 miliar sesuai kesepakatan pada rapat umum pemegang saham (RUPS). Padahal sepanjang tahun 2011 perusahaan mencatatkan laba bersih senilai Rp 22 miliar atau turun 64% dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun sebelumnya yaitu sebesar Rp 61 miliar (financeroll.co.id, 2012). Dalam kasus ini terlihat bahwa tingkat pembagian dividen tidak selalu diikuti dengan naiknya nilai perusahaan. menurunnya laba bersih merupakan sinyal yang buruk bagi investor sebab hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu beroperasi secara maksimal dan prospek masa depannya juga dinilai buruk. Hal itulah yang menyebabkan nilai perusahaannya juga ikut menurun yang dilihat dari rasio PBV pada tahun 2010 sebesar 0,54 menjadi 0,40 pada tahun 2011. Padahal, kebijakan dividen diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain kebijakan dividen, terdapat beberapa aspek lain yang dapat mempengaruhi tingkat nilai perusahaan, diantaranya ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage*. Adapun tujuan dari penelitian ini antara lain: 1) Untuk menganalisis ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013. 2) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013. 3) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2013. Penelitian ini menggunakan analisis deksriptif dan regresi data panel sebagai metode analisisnya.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1 Dasar Teori

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007), nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Kemakmuran para pemegang saham perusahaan akan meningkat jika harga saham yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Nilai perusahaan umumnya diproksikan oleh rasio *price to book value* (PBV). PBV memiliki peran penting sebagai suatu pertimbangan bagi investor untuk memilih saham yang akan dibeli dan PBV juga dapat dijadikan indikator harga atau nilai saham dengan cara membandingkan nilai pasar saham terhadap nilai buku ekuitas perusahaan (Utomo, 2009). PBV ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Ekuitas}} \times 100\% \quad (1)$$

PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang baik umumnya mempunyai PBV diatas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi PBV semakin tinggi pula *return* saham. Semakin tinggi return saham akan menambah pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Ahmed dan Nanda, 2004 dalam Hidayati, 2010).

2.1.1 Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sujianto (2001) dalam Maryam (2014), Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai perusahaan ataupun hasil nilai total aset dari suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dinilai dengan *Log* natural total aset. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln total aset} \quad (2)$$

Ukuran perusahaan yang besar memudahkan perusahaan dalam masalah pendanaan. Kemudahan ini bisa ditanggap sebagai informasi yang baik karena hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan mampu mengendalikan kegiatan operasinya dengan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan yang besar dan tumbuh dapat mencerminkan bahwa tingkat profit dimasa mendatang akan semakin baik (Suharli, 2006 dalam Maryam, 2014).

2.1.2 Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2001 dalam Sari, 2013). Profitabilitas dapat diukur dengan Return on Equity (ROE) yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen dengan membandingkan laba bersih dengan ekuitas yang dimiliki. ROE dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \quad (3)$$

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik, artinya nilai perusahaan juga akan dinilai semakin baik di mata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2005 dalam Sari, 2013). Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan (Analisa, 2011).

2.1.3 Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage (hutang) adalah penggunaan sejumlah aset atau dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap (Maryam, 2014). *Leverage* sering dilambangkan dengan *debt to equity ratio* (DER) yang mencerminkan rasio antara total hutang terhadap modal sendiri. Rasio ini menggambarkan proporsi dana yang bersumber dari hutang dan menunjukkan batas hutang yang aman bagi perusahaan. Berikut adalah perhitungan DER :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \quad (5)$$

Hutang (*leverage*) merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhannya. Dalam pengambilan keputusan akan penggunaan hutang ini harus mempertimbangkan besarnya 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 (Dharmastuti *et al* , 2003 dalam Pratiwi, 2011). *Leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang besar pula. Maka dari itu pihak manajemen perusahaan berusaha untuk mempertahankan dan mengelola *leverage* selalu dalam posisi yang stabil, untuk mengurangi resiko yang mungkin akan dialami baik oleh investor maupun pihak manajemen perusahaan, sehingga dimata investor nilai perusahaan pun akan semakin meningkat.

2.1.4 Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang (Susanti, 2010). Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011:167). Berikut adalah perhitungan DPR :

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\% \quad (4)$$

Kemampuan membayar dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Mardiyati (2012) berpendapat bahwa kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Pembayaran dividen yang relatif besar oleh perusahaan akan dianggap investor sebagai sinyal positif terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Oleh karena itu, pembayaran dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Metodologi Penelitian

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2014. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan yaitu, perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2014, menyajikan laporan keuangan secara konsisten selama periode 2010-2013, dan membagikan dividen selama tahun 2010-2013. Dari kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 34 perusahaan dengan periode waktu penelitian selama 4 tahun sehingga total sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 136 sampel. Rincian kriteria pengambilan sampel tersaji dalam Tabel 1 berikut.

Tabel 1 Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2014.	141
2.	Tidak menyajikan laporan keuangan secara konsisten selama tahun 2010-2013.	(20)
3.	Tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2010-2013.	(87)
	Jumlah sampel dalam penelitian ini	34

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi data panel yang persamaannya dapat dituliskan sebagai berikut (Ariefianto, 2012:149):

$$PBV_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 AS_{it} + \alpha_2 PRO_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 DIV_{it} + u_{it} \quad (6)$$

$$u_{it} = e + v_i + w_t \quad (7)$$

Dimana:

- PBV : Nilai Perusahaan
- α_0 : Konstanta
- $\alpha_1 - \alpha_4$: Koefisien Arah Regresi
- AS : Ukuran Perusahaan
- PRO : Profitabilitas
- LEV : *Leverage*
- DIV : Kebijakan Dividen
- e : *Error* (variabel lain yang tidak dijelaskan dalam model)
- i : Sumber data dari elemen *cross-section*
- t : Sumber data dari elemen *time series*
- v_i : Komponen yang spesifik *cross-section*
- w_t : Komponen yang spesifik *time series*

3. Pembahasan

Menurut Sugiyono (2012:199) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Hasil perhitungan statistik deskriptif menggunakan *software Eviews* versi 6 tersaji pada Tabel 2 di bawah ini.

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	AS	PRO	LEV	DIV	PBV
<i>Mean</i>	28.78063	26.24816	0.820368	43.71184	5.196103
<i>Median</i>	28.23937	1973000	0.595000	33.58000	2.695000
<i>Maximum</i>	32.99697	137.4600	3.190000	256.9500	47.27000
<i>Minimum</i>	25.08254	2.150000	0.100000	0.070000	0.250000
<i>Std. Dev</i>	1.759088	24.35319	0.655204	40.58751	8.241224
<i>Observations</i>	136	136	136	136	136

Sumber: Hasil output *Eviews* versi 6

Berdasarkan Tabel 2, hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap ukuran perusahaan (AS) menunjukkan nilai minimum sebesar 25.08254, nilai maksimum sebesar 32.99697 dengan rata-rata sebesar 28.78063 dan standar deviasi 1.759088. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap profitabilitas (PRO) menunjukkan nilai minimum sebesar 2,150000, nilai maksimum sebesar 137,4600 dengan rata-rata sebesar 26,24816 dan standar deviasi 24.35319. Hasil analisis dengan menggunakan analisis statistik deskriptif terhadap *leverage* (LEV) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.100000, nilai maksimum sebesar 3.190000 dengan rata-rata sebesar 0.820368 dan standar deviasi 0.655204. Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.070000, nilai maksimum sebesar 256.9500 dengan rata-rata sebesar 43.71184 dan standar deviasi 40.58751. Hasil analisis dengan menggunakan analisis statistik deskriptif terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan nilai minimum sebesar 0.250000, nilai maksimum 47.27000 dengan rata-rata sebesar 5.196103 dan standar deviasi 8.241224.

Dalam melakukan pengolahan data peneliti menggunakan analisis *multivariate* dengan menggunakan regresi data panel.

a. *Pooled Least Square Model* atau *Fixed Effect Model*

Hasil Uji *Chow* menunjukkan menunjukkan *p-value cross-section Chi-Square* sebesar $0,0001 < 0,05$ dan nilai *p-value F test* sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Hal ini berarti bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Pooled Least Square Model* dengan tingkat kepercayaan 95%.

b. *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*

Hasil Uji *Hausman* menunjukkan *p-value cross-section random* sebesar $0,0000 < 0,05$ dengan taraf signifikansi sebesar 5%. Hal ini berarti bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik daripada *Random Effect Model* dengan tingkat kepercayaan 95%.

Jadi, berdasarkan kedua uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

c. Analisis Secara Simultan

Tabel 3 Hasil Pengujian *Fixed Effect*

Dependent Variable: PBV?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 05/13/15 Time: 12:31				
Sample: 2010 2013				
Included observations: 4				
Cross-sections included: 34				
Total pool (balanced) observations: 136				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
AS?	3.201667	1.256286	2.548518	0.0124
PRO?	0.211288	0.038936	5.426538	0.0000
LEV?	4.808764	1.118531	4.299178	0.0000
DIV?	0.038714	0.008175	4.735825	0.0000
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.925403	Mean dependent var		5.196103
Adjusted R-squared	0.897238	S.D. dependent var		8.241224
S.E. of regression	2.641843	Akaike info criterion		5.011967
Sum squared resid	683.9748	Schwarz criterion		5.825797
Log likelihood	-302.8137	Hannan-Quinn criter.		5.342687
F-statistic	32.85733	Durbin-Watson stat		1.499848
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil output *Eviews* versi 6

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat pengaruh secara simultan menunjukkan bahwa hasil signifikansinya adalah sebesar $0,000000 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut, dimana hasil signifikansi kurang dari 0,05; dapat disimpulkan bahwa H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima, yang artinya ukuran perusahaan (AS), profitabilitas (PRO), *leverage* (LEV), dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat pula koefisien determinasi (R^2). Nilai koefisien determinasi yang diperoleh sebesar 0,925403 atau 92,54%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel rasio AS, PRO, LEV, dan DPR dapat menjelaskan nilai perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013 yang diprosikan melalui rasio PBV sebesar 92,54%; sedangkan sisanya yaitu 7,46% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel tersebut.

d. Pengujian secara Parsial

Berdasarkan Tabel 3, dapat dirumuskan persamaan model regresi data panel yang menjelaskan pengaruh rasio ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, dan rasio kebijakan dividen terhadap PBV perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, yaitu:

$$PBV = -98.13304 + 3.201667 AS + 0.211288 PRO + 4.808764 LEV + 0.038714 DIV \quad (8)$$

3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 3 yang merupakan hasil pengolahan *software Eviews* versi 6, diperoleh tingkat probabilitas signifikansi AS sebesar 0,0124; lebih rendah dari $\alpha = 0,05$, dan nilai koefisien regresi positif sebesar 3,201667, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0_2 ditolak dan H_{a_2} diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. dengan kata lain, semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan, begitupun sebaliknya, semakin kecil ukuran perusahaan semakin rendah pula nilai perusahaan. Menurut Basuki (2006) dalam Maryam (2014), hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut dapat menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, karena investor memiliki ekspektasi yang besar. Kondisi tersebut menyebabkan meningkatnya permintaan saham perusahaan yang akan memicu peningkatan harga saham di pasar modal. Meningkatnya harga saham itulah yang memicu semakin meningkatnya nilai perusahaan dari perusahaan tersebut. Hasil pengujian hipotesis ini telah konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sulistiono (2010) yang menyebutkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa investor mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam membeli saham. Ukuran perusahaan dijadikan patokan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja baik, sehingga nilai perusahaan tersebut dimata investor juga semakin tinggi.

3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh tingkat probabilitas signifikansi PRO sebesar 0,0000; lebih rendah dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi positif sebesar 0.211288, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0_3 ditolak dan H_{a_3} diterima, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar profitabilitas, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan. Seperti yang dialami oleh perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, dimana selama tahun 2010-2012 MLBI memiliki nilai profitabilitas sebesar 94,02 tahun 2010, 95,68 tahun 2011 dan 137,46 tahun 2012, diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan sebesar 12,29 tahun 2010, 14,26 tahun 2011 dan 47,27 pada tahun 2012. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas yang dimiliki perusahaan, maka semakin meningkat pula nilai perusahaannya. Hasil pengujian hipotesis ini telah konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati (2012) yang menyebutkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Analisa (2011), Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan karena keuntungan yang besar mencerminkan tingkat pengembalian yang besar pula. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan rasio profitabilitas yang tinggi, dalam hal ini di proksikan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan, karena dimata investor perusahaan tersebut memiliki prospek masa depan yang sangat baik.

3.3 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh tingkat probabilitas signifikansi LEV sebesar 0,0000; lebih rendah dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi positif sebesar 4, 808764, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0_4 ditolak dan H_{a_4} diterima, artinya *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar *leverage*, maka semakin meningkat pula nilai perusahaan, begitupun sebaliknya, semakin kecil *leverage*, maka semakin rendah pula nilai perusahaan. Hal ini dialami oleh perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk, dimana selama tahun 2010-2012 UNVR memiliki DER sebesar 1,15 tahun 2010, 1,85 tahun 2011 dan 2,02 tahun 2012, diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan sebesar 31,12 tahun 2010, 38,97 tahun 2011 dan 40,09 pada tahun 2012. Hasil tersebut memberi interpretasi bahwa setiap ada penambahan hutang, maka akan meningkatkan nilai perusahaan secara signifikan. Hasil pengujian hipotesis ini telah konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arfan dan Pasrah (2012) yang menyebutkan bahwa secara parsial *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Arfan dan Pasrah (2012) peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar karena peningkatan hutang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kinerja perusahaan dengan baik sehingga mampu membayar kewajibannya dengan baik. Kinerja perusahaan yang baik akan menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, karena kinerja yang baik mencerminkan prospek masa depan yang baik pula, sehingga dimata investor nilai perusahaan ikut meningkat..

3.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.9, diperoleh tingkat probabilitas signifikansi LEV sebesar 0,0000; lebih rendah dari $\alpha = 0,05$ dan nilai koefisien regresi positif sebesar 0,038714, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0_5 ditolak dan H_{a_5} diterima, artinya kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa

semakin besar kebijakan dividen maka semakin besar pula nilai perusahaan dan semakin kecil kebijakan dividen maka semakin kecil pula nilai perusahaan. Seperti yang dialami oleh perusahaan PT. Gajah Tunggal Tbk, dimana selama tahun 2010-2012 GJTL memiliki DPR sebesar 5,04 tahun 2010, 5,10 tahun 2011 dan 8,31 tahun 2012, diikuti oleh meningkatnya nilai perusahaan sebesar 2,27 tahun 2010, 2,36 tahun 2011 dan 1,42 pada tahun 2012. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar tingkat pengembalian dividen, maka semakin besar pula nilai perusahaannya. Sebaliknya, semakin rendah tingkat pengembalian dividen, maka semakin rendah pula nilai perusahaannya. Hasil pengujian hipotesis ini telah konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Martikarini (2012) yang menyebutkan bahwa secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor mempertimbangkan kebijakan dividen dalam membeli saham suatu perusahaan. Tingkat pembayaran dividen yang tinggi dijadikan sebagai sinyal yang baik karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan mampu menghasilkan laba yang besar. Laba yang besar selalu diikuti oleh pengembalian dividen yang besar pula. Hal itulah yang menjadi daya tarik investor untuk menanamkan modalnya, sehingga nilai perusahaan dimata investor juga semakin tinggi, yang biasanya tercermin dari harga sahamnya yang juga ikut tinggi.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis menggunakan deskriptif, diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut: 1) Terdapat 61 data ukuran perusahaan yang bernilai di atas rata-rata dan 70 data ukuran perusahaan bernilai di bawah rata-rata. 2) Terdapat 34 data profitabilitas yang bernilai di atas rata-rata dan 102 data profitabilitas bernilai di bawah rata-rata. 3) Terdapat 47 data *leverage* yang bernilai di atas rata-rata dan 89 data *leverage* bernilai di bawah rata-rata. 4) Terdapat 50 data kebijakan dividen yang bernilai di atas rata-rata dan 86 data kebijakan dividen bernilai di bawah rata-rata. 5) Terdapat 30 data nilai perusahaan yang bernilai di atas rata-rata dan 106 data nilai perusahaan bernilai di bawah rata-rata.

Berdasarkan hasil pengujian regresi data panel, ukuran perusahaan (AS), profitabilitas (PRO), *leverage* (LEV), dan kebijakan dividen (DPR) secara simultan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Sedangkan, secara parsial hasil pengujian dari masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut: 1) Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 2) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 3) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini hanya berfokus pada sektor manufaktur sebagai objeknya sehingga hasil tidak dapat digeneralisasi untuk perusahaan dengan sektor industri yang berbeda. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas objek penelitian, tidak hanya pada perusahaan sektor manufaktur karena memungkinkan ditemukannya hasil dan kesimpulan yang berbeda jika dilakukan pada objek yang berbeda. Dan juga pada penelitian selanjutnya diharapkan untuk mengembangkan lagi faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Daftar Pustaka:

- [1] Analisa, Yangs. (2011). *Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia tahun 2006-2008)*. Fakultas ekonomi Universitas Diponegoro : Semarang.
- [2] Ariefianto, Moch. Doddy.(2012). *Ekonometrika : Esensi dan Aplikasi dengan Menggunakan EViews*. Jakarta: Erlangga.
- [3] Arfan, Muhammad dan Pasrah. (2012). *Beberapa Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 2, No. 2, Agustus 2012. Hal. 125-134.
- [5] Hidayati, Eva Eko. (2010). *Analisis pengaruh DER, DPR, ROE dan SIZE terhadap PBV perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2005-2007*. Magister Manajemen Universitas Diponegoro : Semarang.
- [4] 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 Periode 2005-2010*. JRMSI. Vol. 3, No. 1, 2012. Hal. 1-17.
- [5] Martikarini, Nani. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Gunadarma: Depok.

- [6] Maryam, Siti. (2014). *Analisis pengaruh firm size, growth, leverage, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia)*. Fakultas ekonomi dan bisnis Universitas Hasanudin : Makassar.
- [7] Pratiwi, Natassia Louise Elok Anggi. (2011). *Pengaruh struktur kepemilikan, likuiditas, growth, size, dan leverage terhadap nilai perusahaan*. fakultas ekonomi Universitas Sebelas Maret : Surakarta.
- [8] Rachman, Pridhanis Pratama. (2012). *Pengaruh Pembiayaan Mudharabah, Musyarakah, Murabahah, Rasio Non Performing Financing (NPF) dan Financing to Deposit Ratio (FDR) terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah di Indonesia periode 2008-2011*. IM Telkom: Bandung.
- [9] Sari, Zulfia Eka. (2013). *Pengaruh prfitabilitas, leverage, economic value added dan resiko sistematis terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan kategori LQ45 yang terdaftar di BEI)*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang : Padang.
- [10] Silaban, Septika Soputri. (2013). *Pengaruh kinerja keuangan, struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan investasi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI*. Fakultas Ekonomi Universitas Sumatera Utara : Medan.
- [11] Sudana, I Made. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- [12] Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung : Penerbit Alfabeta.
- [13] Sujoko, Ugy Soebiantoro. (2007). *Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan (studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 9 No. 1. Jurusan ekonomi manajemen, fakultas ekonomi Universitas Kristen Petra : Jakarta.
- [14] Sulistiono. (2010). *Pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2006-2008*. Jurusan akuntansi Universitas Negeri Semarang : Semarang.
- [15] Susanti, Rika. (2010). *Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan go public yang listed tahun 2005-2008)*. Fakultas ekonomi Universitas Diponegoro : Semarang.
- [16] Utomo, Bambang Sakti Aji Budi. (2009). *Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan investasi dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2003-2007*. Fakultas Ekonomi- non regular Universitas Sebelas Maret : Surakarta.
- [17] <http://financeroll.co.id/news/meski-laba-bersih-turun-tajam-sierad-produce-tetap-bagikan-dividen/> [diakses pada tanggal 22 April 2015].