

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2016 - 2018)**

**Skripsi**

**Untuk Memenuhi Sebagai Persyaratan**

**Mencapai Derajat Sarjana S1**

**Program Studi Akuntansi**



**Disusun Oleh:**

**Yolanda Amira Nafis**

**NIM : 31401700311**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG**

**FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

**SEMARANG**

**2022**

**SKRIPSI**

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2016 - 2018)**

**Disusun Oleh:**

**Yolanda Amira Nafis**

**NIM: 31401700311**

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya  
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian skripsi

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

**UNISSULA**

جامعته سلطان أبو جوح الإسلامية

Semarang, 20 November 2021

Pembimbing,

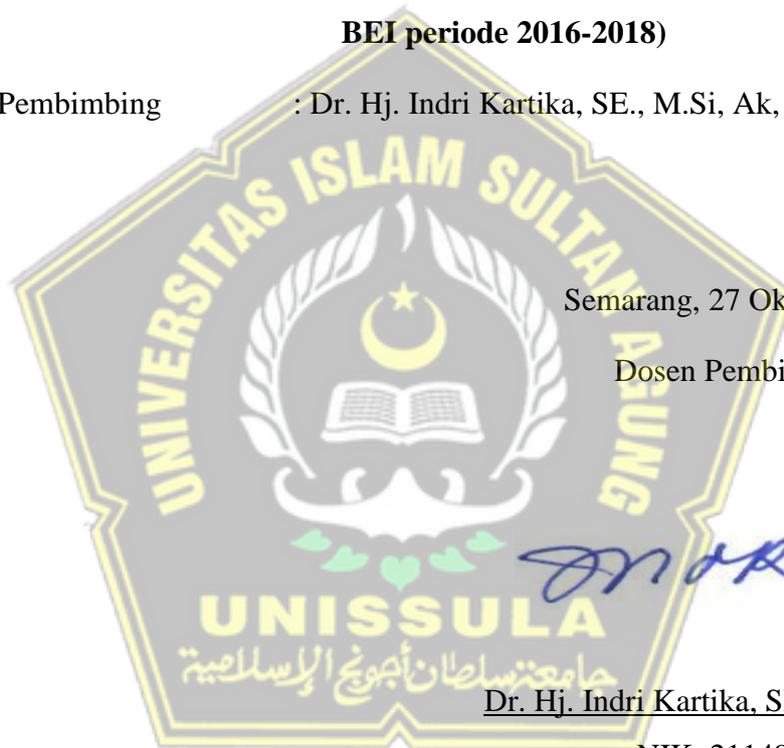


Dr. Hj. Indri Kartika, SE., M.Si, Ak, CA

NIK. 21149000

## SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Yolanda Amira Nafis  
Nomor Induk Mahasiswa : 31401700311  
Judul Skripsi : **Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018)**  
Dosen Pembimbing : Dr. Hj. Indri Kartika, SE., M.Si, Ak, CA



Semarang, 27 Oktober 2021

Dosen Pembimbing,

*Indri Kartika*  
Dr. Hj. Indri Kartika, SE., M.Si, Ak, CA

NIK. 211490002

## HALAMAN PENGESAHAN

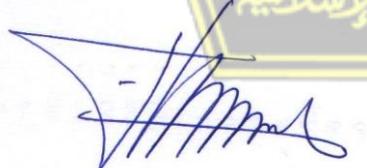
Nama Mahasiswa : Yolanda Amira Nafis  
Nomor Induk Mahasiswa : 31401700311  
Judul Skripsi : **Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018)**

Dosen Pembimbing : Dr. Hj. Indri Kartika, SE., M.Si, Ak, CA

Semarang, 26 Februari 2022

Tim Penguji

1.  (Dr. Hj. Indri Kartika, SE., M.Si, Ak, CA)

2.  (Dr. Chrisna Suhendi, SE, MBA, Ak., CA )

3.  (Dr. H. M. Ja'far Sodiq, SE, M.Si, Akt., CA)

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

“sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan”.

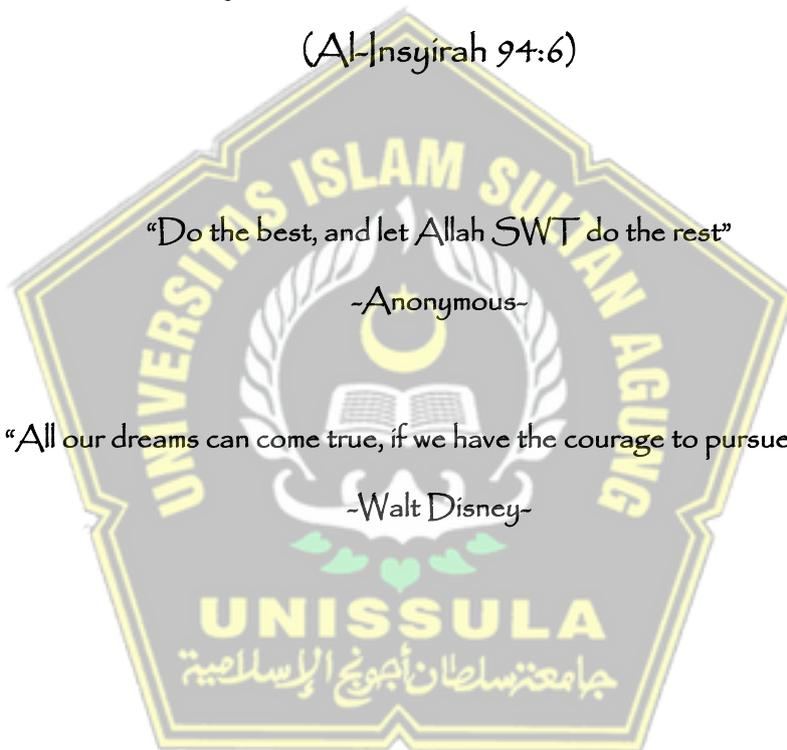
(Al-Insyirah 94:6)

“Do the best, and let Allah SWT do the rest”

-Anonymous-

“All our dreams can come true, if we have the courage to pursue them.”

-Walt Disney-



Skripsi ini saya persembahkan untuk:

- ❖ Papa, Mama, Kakak dan Adik  
tercinta
- ❖ Sahabat-sahabatku tersayang

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, *size*, kebijakan dividen dan *growth* terhadap nilai perusahaan. Populasi data adalah perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 144 sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan tahunan. Data dianalisis menggunakan metode Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci :** Karakteristik perusahaan, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.



## **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage, size, dividend policy and growth on firm value. The data population is manufacturing companies that are publicly listed and listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2018 period. Sampling using purposive sampling method and obtained 144 samples. This study uses secondary data from annual reports. Data were analyzed using Multiple Linear Regression Analysis method. The results of this study indicate that profitability has a significant positive effect on firm value, leverage has a significant negative effect on firm value, size has a significant positive effect on firm value, dividend policy has no significant effect on firm value, and growth has a significant negative effect on firm value.*

**Keywords:** *Company characteristics, Dividend Policy, Firm Value.*



## INTISARI

Penelitian ini menguji tentang Profitabilitas, *Leverage*, *Size*, Kebijakan Dividen, *Growth* Sebagai Determinan Nilai Perusahaan. Pada penelitian ini digunakan 5 variabel yang diindikasikan mampu mempengaruhi Nilai Perusahaan yaitu profitabilitas, *leverage*, *size*, kebijakan dividen, *growth*. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Terdapat 5 hipotesis dalam penelitian ini, yaitu: a) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan b) *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan c) *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan d) kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan e) *growth* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2018. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* terdapat sebanyak 111 sampel yang memenuhi kriteria. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan tahunan. Dalam pengujian menggunakan teknik Analisis Regresi Linear Berganda dengan aplikasi SPSS 25.

Berdasarkan pengujian hipotesis dalam studi ini, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan



## KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamualaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur senantiasa penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, anugerah dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul “Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2016-2018”. Penyusunan skripsi ini bertujuan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana S1 Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Penulis menyadari bahwa selama penyusunan skripsi ini banyak mendapat bimbingan, dukungan, dan motivasi dari berbagai pihak, sehingga pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Ibu Prof. Hj. Olivia Fachrunnisa, SE., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
2. Ibu Dr. Dra. Winarsih, SE., M.Si. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Ibu Dr. Hj. Indri Kartika, SE., M.Si., Akt, CA selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya dengan sangat sabar untuk memberikan bimbingan, motivasi, pengarahan, masukan-masukan, serta saran yang sangat berguna bagi penulis dalam penulisan skripsi ini.

4. Seluruh Dosen dan Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung, yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang sangat bermanfaat bagi penulis.
5. Kedua orang tua yang sangat saya cintai dan sayangi Bapak Sapardi dan Ibu Diah Resmiyanti atas curahan kasih sayang, untaian doa dan motivasi yang tiada henti dan sangat besar yang tidak ternilai harganya bagi penulis. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada beliau.
6. Seluruh Staf Karyawan dan Tata Usaha Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung yang telah memberikan arahan dalam penyusunan skripsi ini.
7. Semua teman-teman dan sahabat yang selalu memberikan motivasi, masukan dan bantuan dalam penulisan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan karena keterbatasan. Namun besar harapan penulis semoga skripsi ini memberikan manfaat bagi pembaca dan seluruh pihak khususnya dalam bidang akuntansi.

Semarang, 27 Oktober 2021

Penulis

Yolanda Amira Nafis

NIM: 31401700311

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	iiiv
ABSTRAK .....	vi
ABSTRACT.....	vii
INTISARI.....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI.....	xii
BAB I PENDAHULUAN .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
1.1 Latar Belakang .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
1.4.1 Manfaat Teoritis .....	7
1.4.2 Manfaat Praktis.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	9
2.1 <i>Signalling Theory</i> .....	9
2.2 Nilai Perusahaan.....	10
2.3 Profitabilitas .....	11
2.4 Leverage .....	13
2.5 Size.....	14
2.6 Kebijakan Dividen.....	15
2.7 Growth.....	16
2.8 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu .....	18

2.9 Kerangka Pemikiran Teoritis & Pengembangan Hipotesis.....	21
2.9.1 Kerangka Pemikiran .....	21
2.9.2 Pengembangan Hipotesis.....	22
BAB III METODE PENELITIAN.....	31
3.1 Jenis Penelitian.....	31
3.2 Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel .....	31
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	32
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	32
3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran variabel.....	32
3.5.1 Variabel Dependen.....	32
3.5.2 Variabel Independen.....	33
3.5.2.1 Profitabilitas.....	33
3.5.2.2 <i>Leverage</i> .....	34
3.5.2.3 <i>Size</i> .....	34
3.5.2.4 Kebijakan Dividen.....	35
3.5.2.5 <i>Growth</i> .....	35
3.6 Teknik Analisis .....	36
3.6.1 Uji Statistik Deskriptif.....	36
3.6.2 Uji Asumsi Klasik .....	36
3.6.2.1 Uji Normalitas.....	36
3.6.2.2 Uji Multikolinearitas.....	37
3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas .....	38
3.6.2.4 Uji Autokorelasi.....	38

3.6.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	39
3.6.4	Uji Hipotesis.....	40
3.6.4.1	Uji Pengaruh Simultan ( Uji F).....	40
3.6.4.2	Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	41
3.6.4.3	Uji Pengaruh Parsial (Uji t) .....	41
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>43</b>
4.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	43
4.2	Uji Statistik Deskriptif .....	44
4.3	Uji Asumsi Klasik.....	46
4.3.1	Uji Normalitas .....	46
4.3.2	Uji Multikolinearitas .....	48
4.3.3	Uji Heteroskedastisitas .....	50
4.3.4	Uji Autokorelasi .....	51
4.4	Uji Statistik F .....	52
4.5	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	54
4.6	Uji Statistik t.....	54
4.7	Pembahasan.....	58
4.7.1	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	58
4.7.2	Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan .....	59
4.7.3	Pengaruh Size terhadap Nilai Perusahaan .....	60
4.7.4	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan.....	62
4.7.5	Pengaruh Growth terhadap Nilai Perusahaan.....	63
<b>BAB V PENUTUP.....</b>		<b>65</b>

5.1	Gambaran Umum Objek Penelitian .....	65
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	66
5.3	Saran.....	67
DAFTAR PUSTAKA .....		69
LAMPIRAN-LAMPIRAN .....		72



## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Pergerakan IHSG Perusahaan Manufaktur.....	1
Tabel 2.1 Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu .....	18
Tabel 4.1 Data Sampel Penelitian .....	43
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	47
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	49
Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser.....	50
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	53
Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik F.....	53
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).....	54
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik t .....	55



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	22
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas metode Grafik P-Plot.....	47
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas One sample Kolmogorov Smirnov. <b>Error! Bookmark not defined.</b>	
Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas metode Grafik.....	52





# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan harus mempunyai visi serta tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan adalah perusahaan berusaha untuk mendapatkan profit yang maksimal sehingga nilai perusahaan yang direfleksikan dengan harga sahamnya di pasar modal akan meningkat. Hal itu juga akan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dalam perusahaan tersebut. (Bhutta dan Hasan, 2013). Nilai sebuah perusahaan yang sudah menerbitkan sahamnya kepada masyarakat di pasar modal akan tercermin pada harga saham perusahaan dipasar modal. Jika perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang maka harga sahamnya akan meningkat. Sebaliknya, jika perusahaan dinilai oleh pemegang saham kurang memiliki prospek maka harga saham akan menurun. (Mardiyati et al, 2012).

IHSG perusahaan manufaktur dari tahun 2015-2019 mengalami fluktuasi, tabel 1.1 menjelaskan perubahan IHSG perusahaan manufaktur

Tabel 1.1  
Pergerakan IHSG Perusahaan Manufaktur Tahun 2014-2019

Tahun	IHSG	Naik/Turun
2014	5.226,95	-
2015	4.593,01	-12,13%
2016	5.296,71	15,32%
2017	6.355,65	19,99%
2018	6.194,50	-2,54%
2019	6.299,54	1,70%

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari tabel 1.1 dapat dilihat pada Tahun 2015 terjadi penurunan IHSB sebesar (12,13%), selanjutnya pada tahun 2016 terjadi kenaikan IHSB sebesar 15,32% sedangkan pada tahun 2017 terjadi kenaikan IHSB 19,99% tetapi terjadi penurunan IHSB di tahun 2018 sebesar (2,54%) dan pergerakan melambat di tahun 2019 dengan kenaikan sebesar 1,70%. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa terjadi fluktuasi IHSB dari tahun 2015-2019. Hal ini juga menjelaskan bahwa Nilai Perusahaan juga mengalami fluktuasi. Fenomena ini menarik untuk diteliti.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, antara lain profitabilitas, *leverage*, *size*, kebijakan *dividend* dan *growth*. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi serta berhasil membukukan laba yang terus meningkat akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja baik, sehingga akan menciptakan respon yang positif kepada pemegang saham dan membuat harga saham perusahaan meningkat. Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga akan menciptakan sentimen positif bagi pemegang saham dan nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

*Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki resiko *leverage* yang lebih kecil (Dewi Ernawati (2015). Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total

asetnya. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leverage*-nya juga tinggi, sehingga mereka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibanya tepat waktu.

*Size* memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi, yang membuat mereka menjadi kurang rentan terhadap fluktuasi ekonomi. Selain itu, perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibanding perusahaan kecil. Menurut Sujoko (2007) ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Semakin besar total aset maupun maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Semakin besar aset maka semakin besar modal yang ditanam.

Kebijakan dividen diimplementasikan dalam menentukan proporsi pembagian laba yang diperoleh perusahaan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen serta untuk mendukung pengembangan perusahaan, maka

laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Kurnia dan Ayuningtyas, 2013). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba dalam bentuk dividen maka dana internal yang dimiliki perusahaan akan berkurang. Tetapi ketika laba yang seharusnya dibagikan kepada investor dijadikan laba ditahan, maka perusahaan akan memiliki pendanaan internal yang cukup tinggi untuk diinvestasikan lagi. Sehingga keputusan pembayaran dividen harus dianalisis karena merupakan pendanaan dan menentukan struktur modal perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Selain profitabilitas, *leverage*, *size*, kebijakan dividend terdapat faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan (*growth*). Perusahaan yang tumbuh dengan cepat menikmati keuntungan dan citra positif yang diperoleh. Perusahaan yang bertumbuh mengalami peningkatan penjualan dari tahun ke tahun peningkatan dari tahun ke tahun yang disertai dengan pengelolaan biaya yang lebih efisien akan menghasilkan laba yang besar dari waktu ke waktu. Pertumbuhan laba tersebut akan melibatkan respon positif dari para investor karena menjanjikan pembagian deviden yang menguntungkan. Oleh karena itu, perusahaan yang pertumbuhan positif Nilai Perusahaan akan meningkat.

Penelitian terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti terdahulu, seperti yang dilakukan Suffah dan Rudiwan (2016) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama diperoleh pada penelitian Nirwana dan Pertiwi (2017), Ernawati

dan Widyawati (2015), Novari dan Lestari (2016), Nuraeni, Lau dan Haryadi (2016), Pratiwi dan Rahayu (2015), Wibowo dan Aisjah (2014).

Pratiwi dan Rahayu (2015) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama diperoleh pada penelitian Novari dan Lestari (2016). Namun hasil yang berbeda diperoleh pada penelitian Ernawati dan Widyawati (2015), Suffah dan Rudiwan (2016), Nirwana dan Pertiwi (2017), Ernawati dan Widyawati (2015), Nuraeni, Lau dan Haryadi (2016) Wibowo dan Aisjah (2014)

Suffah dan Rudiwan (2016) menyatakan bahwa *Size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama diperoleh pada penelitian Nuraeni, Lau dan Haryadi (2016), Pratiwi dan Rahayu (2015). Namun hasil yang berbeda diperoleh pada penelitian Nirwana dan Pertiwi (2017), Ernawati dan Widyawati (2015), Novari dan Lestari (2016)

Suffah dan Rudiwan (2016) menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama diperoleh pada penelitian Wibowo dan Aisjah (2014)

Wahyu Nirwana Citra Pertiwi (2017) menyatakan bahwa Growth berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda diperoleh pada penelitian Ukhriyawati dan Dewi (2019) menyatakan growth berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut di atas menunjukkan bahwa terjadi inkonsistensi antara peneliti satu dengan lainnya. Untuk itu dalam penelitian ini akan menguji kembali dengan mengacu pada penelitian terdahulu yang

hasilnya masih terjadi *riset gap* sehingga perlu dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini mengacu pada penelitian Suffah dan Rudiwan (2016), dengan perbedaan sebagai berikut: (1) Penelitian ini menambahkan variabel *growth* yang diacu dari penelitian Nirwana & Pertiwi (2017). Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal positif dan perkembangan yang baik dimana pertumbuhan suatu perusahaan tersebut memiliki dampak menguntungkan dan perusahaan juga mengharapkan *rate of return* dari investasi yang dilakukan. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin baik pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perbedaan selanjutnya adalah Suffah & Rudiwan menggunakan data perusahaan manufaktur tahun 2016, sedangkan penelitian ini menggunakan data perusahaan manufaktur tahun 2015-2018.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas, maka pertanyaan yang diajukan dalam perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *Size* terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh *Growth* terhadap nilai perusahaan?

### 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka dalam penelitian ini adalah bertujuan :

1. Menguji pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. Menguji pengaruh *Size* terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan.
5. Menguji pengaruh *Growth* terhadap nilai perusahaan.

### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan kontribusi untuk berbagai pihak diantaranya sebagai berikut:

#### 1.4.1 Manfaat Teoritis

Penelitian ini secara teoritis diharapkan dapat memberikan pemahaman dan dapat menjadi referensi bagi bidang keuangan dan penelitian selanjutnya mengenai Profitabilitas, *Leverage*, *Size*, Kebijakan Dividen, dan *Growth* terhadap nilai perusahaan.

#### 1.4.2 Manfaat Praktis

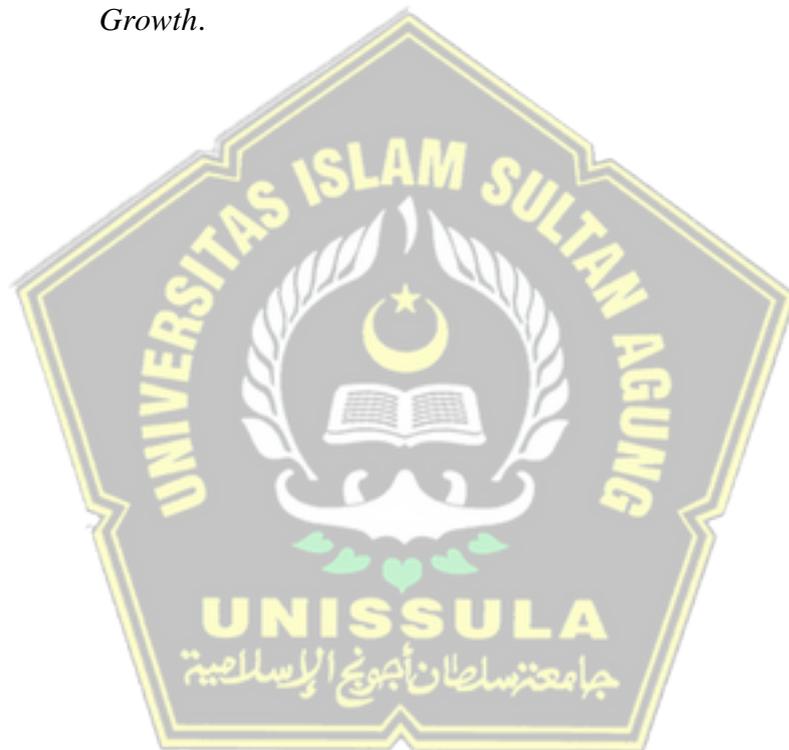
##### 1) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran bagi pihak perusahaan dalam pengambilan keputusan terutama dalam mempertimbangkan Profitabilitas, *Leverage*, *Size*,

Kebijakan Dividen, dan *Growth* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

2) Bagi Pihak Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi dengan melihat faktor Profitabilitas, *Leverage*, *Size*, Kebijakan Dividen dan *Growth*.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Sari & Zuhrotun, 2006).

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak luar adalah karena adanya asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar perusahaan. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka menilai rendah sebuah perusahaan. Dengan mengurangi asimetri informasi, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, sinyal dapat berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya atau informasi lain terkait keadaan perusahaan. (Wolk *et al.*, 2010). Informasi mengenai profitabilitas, *leverage*, *size*, kebijakan dividen, dan *growth* merupakan sinyal yang dipertimbangkan oleh Investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila sinyal yang ditangkap oleh investor mengenai informasi tersebut dinilai *goodnews* maka investor akan memberikan respon positif,

sebaliknya jika informasi tersebut merupakan *badnews* maka investor akan memberikan respon negatif.

## 2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2017). Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor dan itu berarti semakin tinggi juga nilai perusahaan yang terkait dengan tujuan dari perusahaan itu sendiri, yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih. Nilai suatu perusahaan sangat penting sebab meningkatnya nilai tersebut akan diikuti dengan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham (Brigham & Gapenski, 2006)

Christiawan & Tarigan (2007) menjelaskan terdapat lima konsep untuk menjelaskan nilai suatu perusahaan, yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsic, nilai buku dan nilai likuidasi. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar adalah harga yang terjadi dari proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai intrinsic merupakan konsep yang paling abstrak, karena mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep nilai intrinsic ini bukan sekedar harga dari sekumpulan asset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan di kemudian hari. Nilai buku adalah nilai

perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Secara sederhana dihitung dengan membagi selisih antara total aktiva dengan total utang dengan jumlah saham yang beredar. Sedangkan nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh asset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi.

Selain itu nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa rasio, diantaranya adalah *Return On Asset*, Tobin's Q, *Price Earning Ratio*, serta *Price To Book Value (PBV)*. Nilai perusahaan diproksikan oleh *Price To Book Value (PBV)* mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2016)

### 2.3. Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai Kasmir (2013) mendefinisikan *Return On Equity (ROE)* sebagai pengembalian Ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Adapun pengertian lebih lanjut mengenai *Return On Equity (ROE)* Menurut Bambang Riyanto (2010) tingkat pengembalian ekuitas (*Return On Equity*) merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. Menurut Irham Fahmi (2012) ROE adalah suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten yang mengindikasikan : 1) Perusahaan

mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan. 2) Investasi anda di dalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga akan mengarahkan kepada suatu harga saham yang tinggi di masa depan.

Profitabilitas memiliki beberapa rasio pengukuran (Weston & Brigham, 2015), antara lain:

- a. Margin laba bersih (NPM), ialah rasio untuk menghitung laba dari setiap rupiah penjualan. Mengukur rasio ini dilakukan dengan membandingkan keuntungan setelah pajak (EAT) terhadap total penjualan bersih.
- b. Rasio rentabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan dasar perseroan dalam memperoleh profit. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba sebelum pajak dan bunga (EBIT) terhadap total aktiva.
- c. *Return on Asset* (ROA), rasio yang dihitung dengan membagi laba setelah pajak bagi pemilik saham biasa terhadap total aset.
- d. *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang menghitung tingkat pengembalian dari investasi. Cara menghitung rasio ini yakni laba bersih setelah pajak dibagi dengan total modal saham biasa.

Profitabilitas mencerminkan efektifitas manajemen perusahaan dengan melihat pada hasil pengembalian yang diperoleh dari investasi serta penjualan (Ernawati & Widyawati, 2015)

#### 2.4. *Leverage*

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Sedangkan menurut Fahmi (2012) *leverage* merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.

Sedangkan dalam arti luas Kasmir (2012) mengatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan dilikuidasi. Syamsudin (2014) *leverage* merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. *Leverage* dapat dihitung dengan rasio-rasio berikut ini:

- a. *Debt Ratio*, rasio ini menghitung perbandingan antara jumlah liabilitas dengan jumlah aset yang dimiliki perseroan.
- b. *Debt to Equity Ratio* (DER), perbandingan antara jumlah liabilitas dengan jumlah ekuitas pemegang saham.

*Leverage* keuangan dengan konsep tersebut merujuk pada penggunaan utang dalam rangka pembiayaan perusahaan. Jika semakin besar utang yang diambil maka semakin besar *Leverage* pembiayaan dan semakin besar pula biaya tetap keuangan yang harus ditambahkan pada biaya tetap operasi. Semakin rendah rasio *leverage* sebuah perusahaan maka berisiko rugi yang lebih rendah pada

keadaan ekonomi yang sedang turun, namun memperoleh *return* yang lebih sedikit ketika keadaan ekonomi membaik. Dan kontras dengan nilai rasio *leverage* yang semakin besar pada sebuah perusahaan akan memiliki risiko kerugian yang tinggi tetapi juga ada peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih besar (Weston & Copeland, 2017). Para investor tentu menghendaki laba yang tinggi, namun pada umumnya investor menolak untuk menerima risiko. Maka dari itu, dibutuhkan keseimbangan antara tingkat *return* dan tingkat risiko yang kemungkinan akan dihadapi perusahaan.

## 2.5. *Size*

Menurut Sujoko dan Soebiantoro dalam Fitriyanto (2013) ukuran perusahaan merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan. Menurut Fraser (2013) *Size* merupakan ukuran perusahaan yakni gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode, ukuran perusahaan tertentu dapat dijadikan sebagai indikator yang menggambarkan tingkat resiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut (Joni dan Lina, 2010). Berdasarkan beberapa pendapat di atas maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya keseluruhan aset dan kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran tersebut dapat dijadikan sebagai indikator pencapaian operasi lancar dan pengendalian persediaan.

Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah bertambah dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan

besar relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan aset yang kecil (Bambang Riyanto, 2010).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Semakin besar aset perusahaan, umumnya akan semakin menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan demikian, pihak eksternal perusahaan khususnya kreditur lebih dapat mempercayai kinerja perusahaan tersebut, sehingga perusahaan dengan mudah dapat memperoleh pinjaman untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar umumnya merupakan perusahaan yang leading di industrinya.

## **2.6. Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang menjadi hak dari para pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang menjadi hak dari pemegang saham tersebut akan dibagikan pada akhir tahun atau akan ditahan untuk menambah sumber daya perusahaan dalam rangka membiayai aktivitas investasi pada masa yang akan datang. Rasio pembayaran dividen atau biasa disebut dengan *dividend payout ratio* menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan pada pemegang saham dalam bentuk kas. Aspek penting dalam kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai antara yang dibayarkan pada para pemegang saham yang akan diinvestasikan kembali dalam suatu perusahaan (Harjito & Martono, 2011)

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau internal financing (Sartono, 2014).

Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan, sedangkan dividen merupakan aliran kas keluar yang dibayar kepada pemegang saham. Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan (Setiawati, 2016). Rasio pembayaran dividen (*dividen payout ratio*) yaitu perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS).

Menurut Achsin (2014) kebijakan dividen ini sangat penting bagi perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan tersebut sangat berdampak pada sikap investor, begitupun sebaliknya. Pengurangan dividen ini seringkali dikaitkan dengan perusahaan yang sedang mengalami krisis keuangan sehingga membagi dividen dalam jumlah yang kecil. Dividen dianggap sebagai sesuatu yang berbeda oleh investor dan pihak manajemen perusahaan.

## **2.7. Growth**

Perusahaan dengan pertumbuhan yang lebih tinggi cenderung akan menginvestasikan kembali pendapatan mereka daripada mendistribusikannya kepada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka

semakin tinggi pula perusahaan tersebut membutuhkan dana untuk reinvestasi. Oleh karena itu, mereka lebih memilih menggunakan pendapatan perusahaan untuk mendanai kegiatan investasi daripada untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Gugler (2013) menemukan hasil bahwa perusahaan memilih untuk menahan pendapatan untuk digunakan sebagai investasi kembali daripada harus mendistribusikan sebagian dividen kepada pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menjaga profitabilitas agar tetap meningkat dalam setiap periode baik jangka panjang maupun jangka pendek (Brigham dan Houston, 2016). Dalam menjaga profitabilitas tersebut agar terjaga dan terus meningkat dalam setiap periode, maka perusahaan perlu memperhatikan pengawasan dan pengelolaan sehingga dapat menghasilkan manajemen yang berkualitas. Dalam mengelola pertumbuhan perusahaan, perusahaan harus berupaya dalam mengendalikan operasi melalui penekanan pada pengendalian biaya. Manajemen yang berkualitas akan mampu meningkatkan laba perusahaan dengan meminimalisir risiko yang ada dan dengan mengurangi biaya. Perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat akan mendapat citra positif yang diperoleh dan dapat menikmati keuntungan tersebut, serta dapat meningkatkan asset yang mereka miliki. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang sangat baik, dimasa depan kelak perusahaan cenderung membutuhkan dana yang lebih banyak untuk melakukan perluasan ekonomi, serta juga bisa menjadi pertimbangan para investor untuk menentukan keputusan investasinya karena berhubungan dengan kemungkinan keuntungan pada jangka panjang.

Pertumbuhan perusahaan perusahaan mencerminkan pertumbuhan sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan dan diukur dari perbedaan nilai total asset setiap tahun. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan alokasi investasi aset yang dilakukan perusahaan.

## 2.8. Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dapat diikhtisarkan sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti (Tahun)	Variabel	Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	Suffah & Rudiwan (2016)	X1: Profitabilitas (ROE) X2: <i>leverage</i> (DAR) X3: ukuran perusahaan X4: kebijakan dividen (DPR) Y: Nilai Perusahaan (PBV)	Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. <i>Leverage</i> (DAR) berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2.	Wahyu Nirwana Citra Pertiwi (2017)	X1: Profitabilitas X2: <i>Size</i> X3: <i>Leverage</i> X4: <i>Growth</i> Y: Nilai perusahaan (PBV)	Analisis Regresi Linear Berganda	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. <i>Size</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. <i>Growth Opportunity</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan

No	Peneliti (Tahun)	Variabel	Analisis Data	Hasil Penelitian
3.	Dewi Ernawati, Dini Widyawati (2015)	<b>X1:</b> Profitabilitas (ROE) <b>X2:</b> <i>Leverage</i> (DAR), <b>X3:</b> ukuran perusahaan  <b>Y:</b> Nilai perusahaan (PBV)	Analisis Regresi Berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>2. Leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>3. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> </ol>
4.	Novari & Lestari (2016)	<b>X1:</b> Profitabilitas (ROA), <b>X2:</b> ukuran perusahaan <b>X3:</b> <i>leverage</i> (DER),  <b>Y:</b> nilai perusahaan (PBV)	Regresi linier berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>2. ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>3. Leverage berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ol>
5.	Nuraeni, Lau, Haryadi (2016)	<b>X1:</b> <i>Leverage</i> (DER) <b>X2:</b> profitabilitas (ROE) <b>X3:</b> <i>market value</i> (EPS) <b>X4:</b> ukuran perusahaan  <b>Y:</b> Nilai perusahaan (PBV)	regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>2. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>3. market value berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>4. ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> </ol>
6.	Pratiwi & Rahayu (2015)	<b>X1:</b> <i>leverage</i> <b>X2:</b> GCG <b>X3:</b> ukuran perusahaan <b>X4:</b> profitabilitas <b>Y:</b> Nilai perusahaan (PBV)	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. <i>Leverage</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>2. <i>good corporate governance</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan</li> <li>3. ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.</li> <li>4. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai</li> </ol>

No	Peneliti (Tahun)	Variabel	Analisis Data	Hasil Penelitian
				Perusahaan.
7.	Wibowo & Aisjah (2014)	<b>X1:</b> profitabilitas (ROA) <b>X2:</b> kepemilikan manajerial (OWN) <b>X3:</b> kebijakan dividen (DPR) <b>X4:</b> <i>leverage</i> (DER)  <b>Y:</b> Nilai perusahaan (PBV)	Regresi Linier Berganda	1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. kepemilikan manajerial (OWN) berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. <i>leverage</i> (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
8.	Maria Shams Khakwan, Muhammad SadiqShahid, Ali Hamza (2016)	<b>X1:</b> <i>Board size</i> <b>X2:</b> <i>Outside Director</i> <b>X3:</b> <i>CEO Duality</i> <b>X4:</b> <i>Audit Committee</i>	Regresi Berganda	1. <i>Board Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan 2. <i>Outside Director</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 3. <i>CEO Duality</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan 4. <i>Audit Committee</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan
9.	Catur Fatchu Ukhriyawati, dan Riani Dew (2019)	<b>X1:</b> Struktur Modal <b>X2:</b> Pertumbuhan Perusahaan <b>X3:</b> Growth  <b>Y:</b> <i>Nilai Perusahaan</i>	Regresi Berfanda	1. Struktur modal berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 3. Growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

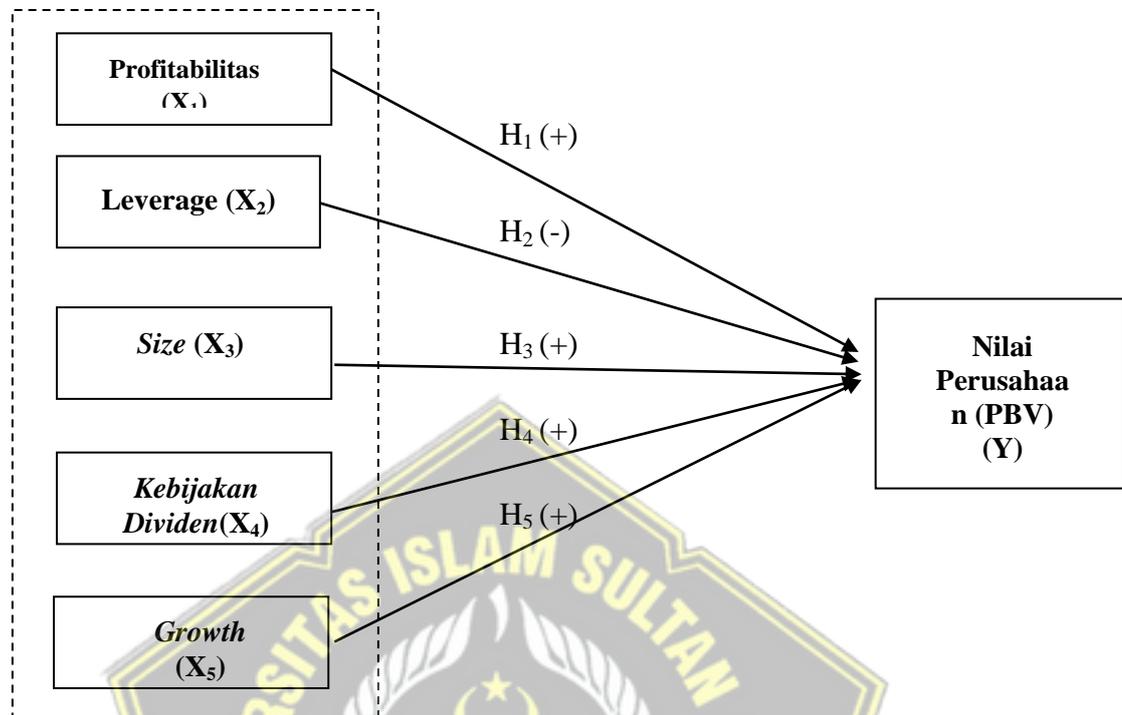
## 2.9. Kerangka Pemikiran Teoritis & Pengembangan Hipotesis

### 2.9.1. Kerangka Pemikiran

Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Informasi mengenai profitabilitas, *leverage*, *size*, kebijakan dividen dan *growth* merupakan sinyal bagi investor untuk pengambilan keputusan investasi, respon yang dilakukan investor dapat positif ataupun negatif tergantung sinyal yang diberikan perusahaan.

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan dalam kondisi dan prospek yang baik sehingga memicu investor untuk membeli saham, perusahaan dengan *leverage* yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan harus memenuhi kewajiban cicilan hutang dan bunga sehingga menurunkan minat investor untuk menurunkan dana investasinya. Perusahaan dengan *size* yang tinggi yang diukur dengan total asset memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemudahan untuk melaksanakan kegiatan operasionalnya sehingga nilai perusahaan meningkat. Perusahaan yang mampu memberikan dividen yang tinggi memberikan sinyal bahwa perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya dan investor memberikan *returns* yang baik atas investasinya.

Perusahaan yang bertumbuh menunjukkan bahwa kinerja perusahaan meningkat dari waktu ke waktu dan hal ini sangat disukai oleh para investor sehingga nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan uraian tersebut kerangka penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
 Kerangka Penelitian Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap  
 Nilai Perusahaan

**Sumber :** Pertiwi (2017), Ernawati, Widyawati (2015), Novari Lestari (2016), Nuraeni, Lau, Haryadi (2015), Pratiwi, Rahayu (2015), Wibowo, aisjah (2012) Khakwan, Shahid, Hamza (2016), Suffah Riduwan (2016)

## 2.9.2. Pengembangan Hipotesis

### 1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas perusahaan merupakan hal yang sangat esensial bagi para investor untuk melihat seberapa besar kemampuan perseroan dalam mendapatkan keuntungan. Perseroan

yang labanya meningkat mencerminkan adanya kinerja yang bagus sehingga mampu menaikkan harga sahamnya. Harga saham yang kian tinggi ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Beberapa penelitian yang mendukung bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif antara lain Ernawati dan Widyawati, 2015, Suffah dan Riduwan, 2016, Nuraeni, Lau dan Hariyadi, 2016 penelitiannya membuktikan rasio profitabilitas secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu Pratiwi dan Rahayu, 2015 serta Novari dan Lestari, 2016 juga mendukung penelitian Ernawati dan Widyawati, 2015 bahwa rasio ROA sebagai proksi profitabilitas juga memiliki pengaruh pada nilai perusahaan secara positif yang berarti dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan akan naik.

Berdasarkan kajian teoritis dengan hasil temuan dari beberapa peneliti terdahulu dapat dirumuskan hipotesis berikut ini:

**H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

## 2. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

*Leverage* memperlihatkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana yang dipinjam dari kreditur. Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) apabila sebuah perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak solvabel, karena rasio *leverage* yang semakin tinggi menggambarkan semakin besarnya dana yang dibiayai oleh kreditur dengan kata lain hutang perusahaan akan semakin besar. Bambang Riyanto (2014) menyatakan bahwa penggunaan utang yang terlalu besar melebihi aktiva akan berdampak pada penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal demikian akan menjadikan para investor berpikir ulang untuk menanamkan modalnya sebab jika rasio *leveragenya* besar akan meningkatkan risiko investasi, maka nilai perusahaan akan menurun.

Adapun penelitian yang mendukung bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diantaranya Suffah dan Riduwan, 2015 yang menemukan adanya pengaruh *leverage* yang signifikan dan negative terhadap nilai perusahaan. Wibowo dan Aisjah, 2013 juga membuktikan bahwa *leverage* signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan secara negative.

Berdasarkan pada studi yang dilaksanakan Ernawati dan Widyawati (2015) serta Wibowo dan Aisjah (2013) yang

menunjukkan bahwa *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif, yang berarti semakin tinggi rasio *leverage* maka merefleksikan nilai kurang baik pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan kajian teoritis dengan hasil temuan dari beberapa peneliti terdahulu dapat dirumuskan hipotesis berikut ini:

**H2: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

### **3. Pengaruh *Size* terhadap Nilai Perusahaan**

*Size* (Ukuran perusahaan) merefleksikan skala atau besar kecilnya sebuah perseroan yang dapat tercermin melalui total aset ataupun penjualan yang dimiliki sebuah perusahaan (Bambang Riyanto, 2014). Semakin besar jumlah aset menunjukkan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tergolong besar. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi secara positif nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dipergunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Jika perusahaan memiliki total aset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimiliki dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Suharli, 2016).

*Size* turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Hal tersebut dapat didukung oleh penelitian yang dilaksanakan oleh Ernawati & Widyawati, (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan yang positif. Hasil penelitian tersebut memperoleh bukti bahwa perusahaan yang berukuran semakin besar cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Hal tersebut disebabkan karena investor memiliki kepercayaan bahwa total aset yang besar akan berdampak pada besarnya pengembalian yang akan didapat oleh investor jika mereka menginvestasikan modal pada perusahaan tersebut yang menjadikan naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan pun akan semakin bagus.

Berdasarkan kajian teoritis dengan hasil temuan dari beberapa peneliti terdahulu dapat dirumuskan hipotesis berikut ini:

**H3: *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

#### **4. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar atau proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Kebijakan dividen dapat diproksikan melalui *divident payout ratio* (DPR). Pembayaran dividen yang meningkat mengandung informasi mengenai bagaimana kondisi perusahaan (Bambang Riyanto, 2014). Perusahaan yang mampu meningkatkan pembayaran dividen menunjukkan bahwa kinerja perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya sehingga mampu membayar dividen yang lebih. Bagi para investor yang dapat dijadikan sebuah kepercayaan terhadap perusahaan adalah perusahaan yang dapat memberikan dividen yang tinggi, karena para investor lebih menyukai kepastian tentang *returns* investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang likuiditas perusahaan. Dividen yang tinggi akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham, dengan tingginya permintaan saham akan memberikan nilai saham yang lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan.

Berdasarkan pada studi yang dilaksanakan Suffah dan Rudiwan (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah pengaruh positif. Wibowo Aisjah (2014) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah pengaruh positif yang berarti tinggi rasio kebijakan dividen maka merefleksikan nilai baik pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan kajian teoritis dengan hasil temuan dari beberapa peneliti terdahulu dapat dirumuskan hipotesis berikut ini:

**H4: Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

#### **5. Pengaruh *Growth* terhadap Nilai Perusahaan**

Pertumbuhan perusahaan dapat menjadi indikator dari nilai perusahaan. Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan menunjukkan sinyal positif dan perkembangan yang baik dimana pertumbuhan suatu perusahaan tersebut memiliki dampak menguntungkan dan perusahaan juga mengharapkan *rate of return* dari investasi yang dilakukan. Hal ini berarti pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan, dimana semakin baik pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

*Growth* atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan di masa depan, sehingga menjadi salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat dikatakan sebagai pertumbuhan penjualan, karena pertumbuhan perusahaan dicerminkan oleh tingkat pencapaian penjualan dari tahun ke tahun. Adanya pengaruh pertumbuhan laba terhadap nilai perusahaan dikarenakan penjualan yang mencerminkan kinerja dengan catatan tidak diikuti dengan peningkatan biaya yang melebihi tingkat pertumbuhan perusahaan. Tingginya pertumbuhan perusahaan, berarti perusahaan tersebut tumbuh dengan baik. Pertumbuhan perusahaan yang baik menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut juga baik. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar nilai perusahaan yang diharapkan oleh para investor.

Berdasarkan pada studi yang dilaksanakan Wahyu Nirwana Citra Pertiwi (2017) yang menunjukkan bahwa *growth* mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah pengaruh positif menunjukkan bahwa *growth* (pertumbuhan perusahaan) mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah pengaruh positif yang berarti tinggi rasio *growth* maka merefleksikan nilai baik pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan kajian teoritis dengan hasil temuan dari beberapa peneliti terdahulu dapat dirumuskan hipotesis berikut ini:

**H5: *Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan**



## BAB III

### METODE PENELITIAN

Metode Penelitian ini berisi jenis penelitian, populasi dan teknik pengambilan sampel, Jenis dan Sumber data, Metode Pengumpulan Data, Identifikasi Variabel Penelitian, Definisi Operasional dan pengukuran variabel serta teknik analisis.

#### 3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah *explanatory* riset. Penelitian *explanatory* merupakan penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta hubungan antara satu variabel dengan yang lain. (Sugiyono, 2012: 21).

#### 3.2 Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *metode purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan suatu metode pengambilan sampel non probabilitas yang disesuaikan dengan kriteria tertentu. Kriteria yang harus dipenuhi dalam penentuan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
2. Tersedia data secara lengkap untuk seluruh variabel penelitian.

### 3.3 Jenis dan Sumber data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh dari sumber yang sudah ada dan tidak perlu dicari sendiri oleh peneliti (Sekaran, 2003). Data yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif yang diperoleh dari publikasi laporan keuangan perusahaan pada tahun 2016-2018 yang diperoleh dari website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit pada tahun 2016-2018.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode Pengumpulan data pada penelitian ini dilaksanakan dengan menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan sumber data dokumenter yang berhubungan dengan variabel-variabel yang diteliti, seperti laporan keuangan perusahaan terkait.

### 3.5 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### 3.5.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain (variabel independen). Adapun variabel dependen dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi dari masyarakat ataupun pihak lain yang berkepentingan terhadap tingkat keberhasilan yang telah diraih oleh suatu perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) (Siagian et al., 2013).

Rasio PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Dimana:

PBV (*Price to Book Value*) = Nilai Perusahaan

*Price Per Share* = Harga Pasar Saham Per Saham Lembar

*Book Value Per Share* = Nilai Buku Per Lembar Saham

### 3.5.2 Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang dapat mempengaruhi variabel dependen atau terikat. Terdapat lima variabel bebas pada studi ini antara lain profitabilitas, *leverage*, *size*, kebijakan dividen dan *growth*.

#### 3.5.2.1 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh profit pada periode waktu tertentu (Bambang Riyanto, 2001). Pengukuran variabel profitabilitas dalam studi ini memakai proksi rasio ROE yaitu rasio yang menghitung tingkat pengembalian bagi pemilik modal biasa atas investasi yang telah dilakukannya. ROE memberikan gambaran pada seberapa efisien kegiatan operasi perusahaan ditranslasi atau dipindahkan menjadi keuntungan bagi para pemegang saham (Walsh, 2003). Rasio ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih seteah pajak}}{\text{Total equitas saham biasa}}$$

### 3.5.2.2 *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio keuangan yang memperlihatkan sampai sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman yang berasal dari kreditur (Fahmi, 2012). Rasio *leverage* dalam studi ini menggunakan proksi Debt to Equity Ratio (DER) yakni rasio yang membandingkan jumlah liabilitas terhadap jumlah ekuitas pemegang saham perusahaan. Rasio DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston & Copeland, 1999):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

### 3.5.2.3 *Size*

Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk menunjukkan besar-kecilnya sebuah perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Semakin besar ukuran sebuah perusahaan mencerminkan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang berdampak pada peningkatan laba yang diperoleh. Hal tersebut membuat investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan pada studi ini diproksikan dengan logaritma natural dari total aset perseroan pada suatu periode tertentu. Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} : \ln \text{ Total Aset}$$

### 3.5.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah porsi keuangan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Brigham dan Gapensky, 1996; dalam Susanti, 2010).

Kebijakan Dividen diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba bersih per lembar}}$$

### 3.5.2.5 Growth

Pertumbuhan merupakan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk mempertahankan kinerja yang dimiliki didalam industri dan situasi ekonomi dimana operasional perusahaan tersebut dijalankan (Pakpahan, 2010). Pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan perubahan total aktiva. Pertumbuhan perusahaan adalah selisih total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{\text{Total Asset } (t) - \text{Total Asset } (t-1)}{\text{Total Asset } (t-1)} \times 100\%$$

### **3.6 Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Pengolahan data dan analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan tahap-tahap statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

#### **3.6.1 Statistik Deskriptif**

Tujuan dari dilakukannya analisis statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data dari sampel penelitian yang dilihat melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi.(Ghozali, 2018).

#### **3.6.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk menentukan model yang tepat untuk menghindari terjadinya penyimpangan asumsi klasik. Ada empat uji dalam pengujian asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang akan dijelaskan lebih lanjut berikut ini.

##### **3.6.2.1 Uji Normalitas**

Uji Normalitas ialah pengujian pada model regresi yang memiliki tujuan untuk menguji apakah residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi normal. Dalam uji t dan uji F mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Agar uji statistiknya menjadi valid pada jumlah sampel yang kecil, maka

nilai residual harus berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Menurut Ghozali (2018), Uji Normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan:

1. Analisis grafik, normal atau tidaknya suatu data dapat dilihat pada penyebaran data (titik) pada garis diagonal dari grafik *normal probability plot*. Keputusan yang dapat diambil adalah data telah terdistribusi normal ditunjukkan dengan titik yang menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal; data tidak terdistribusi normal jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal.
2. Uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov(K-S), uji ini dilakukan dengan membuat hipotesis:
  1. Apabila nilai Asymp. Sig (2-tailed) kurang dari 0,05, maka  $H_0$  ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal
  2. Apabila nilai Asym. Sig (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

#### 3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah pengujian yang digunakan pada model regresi yang memiliki tujuan untuk menemukan apakah terdapat korelasi antar variabel-variabel bebas. Pada model regresi semestinya tidak ada korelasi antar variabel bebas. Jika ada korelasi antar variabel bebas maka variabel dikatakan tidak ortogonal. Variabel ortogonal ialah variabel bebas yang memiliki nilai korelasi sama dengan nol antar variabel-variabel bebas (Ghozali, 2018:108). Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas dalam suatu model regresi biasanya

dilihat dari nilai Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Jika nilai *tolerance* yang berada di atas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10, maka tidak menunjukkan bahwa terjadi masalah multikolinearitas, artinya model regresi tersebut baik.
2. Jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,1 dan nilai VIF diatas 10, maka menunjukkan ada gejala multikolinearitas, artinya model regresi tersebut tidak baik.

#### 3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji ada atau tidaknya kesamaan varian dari residual suatu observasi terhadap observasi lain. Apabila varian dari residual satu observasi ke observasi lain konstan maka dinamakan homoskedastisitas, sedangkan apabila berubah dinamakan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang varians residual satu observasi ke observasi lain akan konstan (homoskedastisitas) (Ghozali, 2018). Pengujian untuk melihat apakah terdapat heteroskedastisitas menggunakan uji statistik berupa uji *Glejser*. Uji ini menggunakan nilai mutlak/absolut residualnya dan jika nilai signifikan  $>0,05$  maka tidak terjadi heteroedastisitas.

#### 3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Apabila terdapat korelasi maka dikatakan terdapat masalah autokorelasi. Autokorelasi timbul dikarenakan

adanya pengamatan yang berkesinambungan dan saling berhubungan. Masalah tersebut disebabkan tidak bebasnya residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik ialah model yang terbebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018). Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (*DW test*) yang mengharuskan adanya konstanta dalam model regresi serta tidak terdapat variabel lagi di antara variabel-variabel bebas. Menurut Singgih (2011) kriteria autoorelasi ada 3, yaitu:

- Nilai D-W dibawah -2 berarti diindikasikan ada autokorelasi positif.
- Nilai D-W diantara -2 sampai 2 berarti diindikasikan tidak ada autokorelasi.
- Nilai D-W diatas 2 berarti diindikasikan ada autokorelasi negatif.

### 3.6.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam studi ini untuk menguji pengaruh antara variabel dependen (nilai perusahaan) dengan variabel independen (*profitabilitas, leverage, size, kebijakan dividen dan growth*). Adapun persamaan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstanta

$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4\beta_5$  : Koefisien regresi

$X_1$  : Profitabilitas

$X_2$  : *Leverage* (DER)

$X_3$  : *Size*

$X_4$  : Kebijakan Dividen

$X_5$  : *Growth*

$e$  : error

### 3.6.4 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t, uji F dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ).

#### 3.6.4.1 Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Semakin kuat pengaruhnya maka model regresinya semakin baik (Ghozali, 2018)

Untuk menguji masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu dengan  $\alpha=0,05$ . Dasar pengambilan uji F ini yaitu:

- a. Bila nilai probabilitas signifikan  $> 0,05$  maka variabel independennya secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependennya.

- b. Bila nilai probabilitas signifikan  $\leq 0,05$  maka variabel independennya secara simultan mempengaruhi variabel dependennya.

#### **3.6.4.2 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Pada intinya, koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model regresi dapat menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi ialah berada diantara nol dan satu. Kecilnya nilai  $R^2$  menunjukkan sangat terbatasnya kemampuan variabel-variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikat. Sementara nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memperkirakan variasi variabel terikat (Ghozali, 2018).

Dalam uji koefisien determinasi terdapat kelemahan yaitu biasa terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model. Setiap satu variabel bebas yang ditambahkan, maka nilai koefisien determinasi akan naik tanpa melihat pengaruh variabel bebas tersebut signifikan atau tidak pada variabel terikat. Maka dari itu, pada saat menilai model regresi terbaik disarankan untuk memakai nilai Adjusted  $R^2$ . Berbeda dengan koefisien determinasi, ketika satu variabel bebas ditambahkan ke dalam model regresi maka nilai Adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun (Ghozali, 2018).

#### **3.6.4.3 Uji Pengaruh Parsial (Uji t)**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan

variasi variabel dependen (Ghozali,2018). Dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai probabilitas signifikan  $> 0,05$  artinya variabel independen secara parsial tidak mempengaruhi variabel dependen. Maka hipotesis ditolak.
- b. Jika nilai probabilitas signifikan  $\leq 0,05$  artinya variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen. Maka hipotesis diterima.



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### 4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *go public* dan terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *metode purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan suatu metode pengambilan sampel non probabilitas yang disesuaikan dengan kriteria tertentu. Kriteria yang harus dipenuhi dalam penentuan sampel penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.
2. Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian dan tidak membagikan dividen

Gambaran mengenai data penelitian disajikan dalam tabel 4.1 sebagai berikut:

**Tabel 4.1. Data Sampel Penelitian**

<b>Kriteria</b>	<b>Jumlah</b>
1. Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018	161
2. Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang asing dari tahun 2016-2018	(30)
3. Perusahaan Manufaktur yang mengalami kerugian dan tidak membagikan deviden dari tahun 2016-2018	(94)
<b>Jumlah sampel Perusahaan</b>	37
<b>Jumlah sampel penelitian 3 tahun = 37 x 3</b>	111

<b>Data Outlier 3th = 3 perusahaan x 3th</b>	(9)
<b>Jumlah sampel setelah outlier</b>	<b>102</b>

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

#### 4.2 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum dan minimum (Imam Ghozali, 2013). Dalam uji statistik dalam penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk melihat kualitas data penelitian yang dilakukan.

Variabel-variabel yang digunakan dalam uji statistik deskriptif meliputi profitabilitas, *leverage*, *size*, kebijakan dividen, *growth* dan nilai perusahaan yang dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

**Tabel 4.2. Hasil Uji Deskriptif**  
**Deskriptif Statistik sebelum dikurangi Data Outlier**

	Mean	Std. Deviation	N
Nilai Perusahaan (Y)	5.392024	11.4625658	111
Profitabilitas (X1)	.209202	.3283192	111
Leverage (X2)	.735133	.6954765	111
Size (X3)	29.144575	1.7362714	111
Kebijakan Dividen (X4)	.489045	.3975782	111
Growth (X5)	.154321	.2305115	111

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021.

Dari tabel diatas, dapat diketahui dari nilai N bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 111 perusahaan, namun saat dilakukan uji normalitas, data tersebut berdistribusi tidak normal sehingga dilakukan deteksi data outlier an kemudian dta outlier dihilangkan. Hasil setelah pembuangan data outlier adalah sebagai berikut ini:

**Tabel 4.3 Statistik Deskriptif setelah dikurangi Data Outlier****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PROFIT	102	.0018	1.3585	.195702	.2741513
LEV	102	.1535	4.1897	.753075	.7361644
SIZE	102	25.7986	33.4737	29.178487	1.7516650
DPR	102	.0740	2.2487	.484293	.4025502
GROWTH	102	-.1481	1.0305	.122889	.1884902
PBV	102	.2237	82.4444	5.039692	11.7555956
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021.

Berdasarkan tabel 4.2 diketahui hasil dari statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel antara lain:

Nilai Perusahaan (Y) dari 102 buah sampel diketahui bahwa nilai mean dari sebesar 5.039692, serta nilai standar deviasi sebesar 11.7555956 artinya nilai mean nilai perusahaan periode 2016-2018 lebih besar dari nilai standar sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

Profitabilitas ( $X_1$ ) dari 102 buah sampel diketahui bahwa nilai mean dari sebesar 0,195702, serta nilai standar deviasi sebesar 0,2741513 artinya nilai mean profitabilitas lebih besar dari nilai standar sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

*Leverage* ( $X_2$ ) dari 102 buah sampel diketahui bahwa nilai mean dari sebesar 0,753075, serta nilai standar deviasi sebesar 0,7361644 artinya nilai mean

leverage lebih besar dari nilai standar sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata

*Size* ( $X_3$ ) dari 102 buah sampel diketahui bahwa nilai mean dari sebesar 29.178487, serta nilai standar deviasi sebesar 1.7516650 artinya nilai mean size lebih besar dari nilai standar sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata

Kebijakan dividen ( $X_4$ ) dari 102 buah sampel diketahui bahwa nilai mean dari sebesar 0,484293, serta nilai standar deviasi sebesar 0,4025502 artinya nilai mean kebijakan dividen lebih besar dari nilai standar sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

Growth ( $X_5$ ) dari 102 buah sampel diketahui bahwa nilai mean dari sebesar 0,122889, serta nilai standar deviasi sebesar 0,1884902 artinya nilai mean growth lebih besar dari nilai standar sehingga penyimpangan data yang terjadi rendah maka penyebaran nilainya merata.

### 4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji persyaratan yang bertujuan untuk mengetahui kelayakan model serta ada dan tidaknya suatu penyimpangan. Berikut hasil pengujiannya:

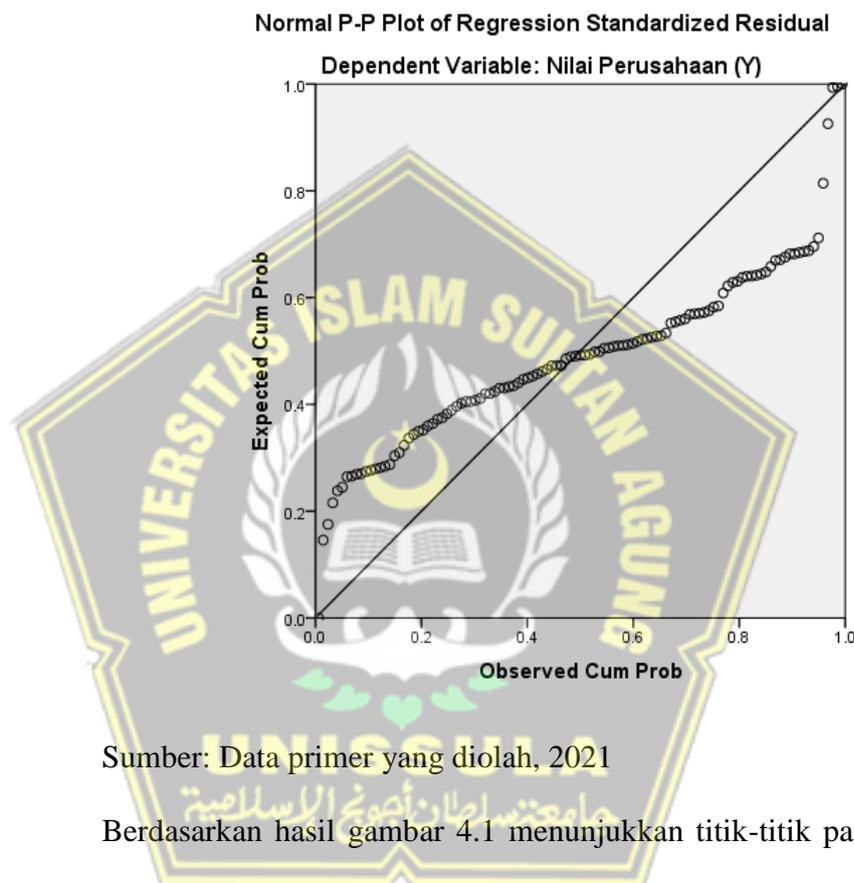
#### 4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini digunakan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen keduanya terdistribusi secara normal atau tidak. Uji

normalitas dalam penelitian ini menggunakan metode grafik *Normal P-P Plot* dengan hasil sebagai berikut :

**Gambar 4.1**

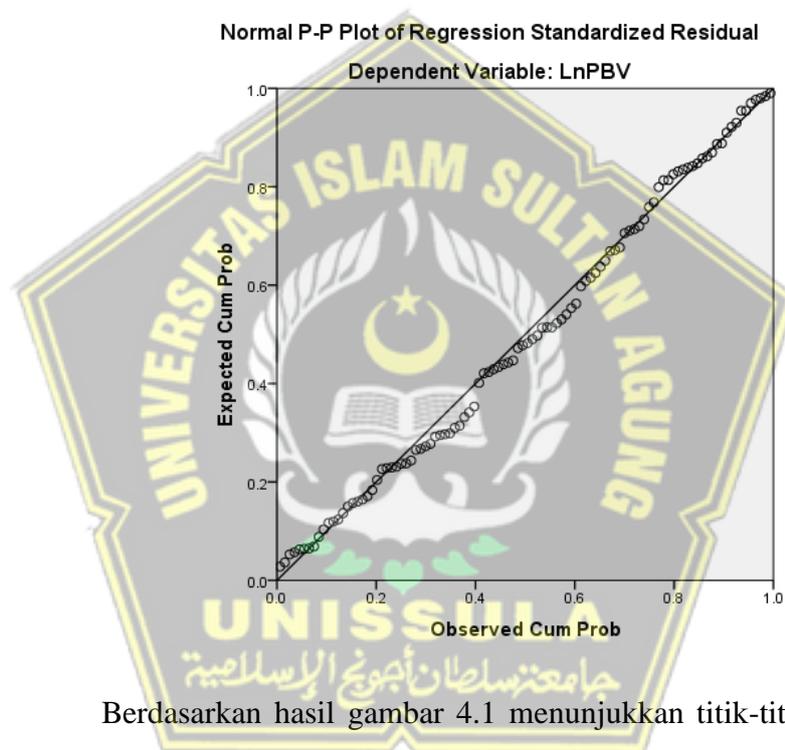
**Hasil Uji Normalitas (sebelum penghapusan Outlier)**



Berdasarkan hasil gambar 4.1 menunjukkan titik-titik pada grafik menyebar mengikuti garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan berdistribusi tidak normal, untuk mengatasi data yang berdistribusi tidak normal dapat dilakukan dengan membuang Outlier. Outliers adalah data yang memiliki nilai ekstrem, baik ekstrem tinggi maupun ekstrem rendah. Adanya outliers dapat membuat distribusi nilai condong ke kiri atau ke kanan.. Dalam kasus ini, kita akan membuang outliers yang dapat mengacaukan data kita, sehingga diperoleh distribusi

yang normal. Untuk melihat data mana saja yang terindikasi sebagai outliers, kita dapat langsung menuju bagian boxplot pada output pada setiap variabel. Hasil output boxplot data kita dapat dilihat pada lampiran, setelah membuat data outlier, kita uji kembali normalitas data kita dengan kolmogorov smirnov hasilnya sebagai berikut:

**Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas metode *Grafik P-Plot***



Berdasarkan hasil gambar 4.1 menunjukkan titik-titik pada grafik mengikuti dan mendekati garis diagonal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Secara keseluruhan uji normalitas dengan one sample Kolmogorov Smirnov Test dapat dilihat pada tabel berikut ini:

**Tabel 4.3 Hasil Uji normalitas dengan one sample Kolmogorov Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.56199434
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.063
	Negative	-.045
Test Statistic		.063
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Dari tabel 4.2 diperoleh nilai signifikan *kolmogorov-smirnov* 0,200 lebih besar dari  $\alpha = 0.05$ , demikian juga bila dilihat dari setiap variabel, hal ini berarti berdistribusi normal, sehingga dapat dilanjutkan untuk penelitian yang lebih lanjut. hal ini juga terlihat dari scatterplot di bawah ini hasilnya lebih baik, titik menyebar mendekati garis diagonal.

#### 4.3.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Jika terjadi korelasi antar variabel indenpenden, maka salah satu variabel independen harus dieliminasi atau dihapus.

Untuk menguji ada tidaknya multikolonieritas dilakukan dengan memperhatikan nilai *matriks korelasi* yang dihasilkan pada saat

pengolahan data serta nilai *VIF* (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*-nya. Model regresi yang bebas multikolonieritas adalah yang mempunyai nilai *tolerance value*  $> 0.1$  dan nilai *VIF*  $< 10$  (Imam Ghozali, 2011). Apabila *tolerance value*  $< 0.1$  atau *VIF*  $> 10$  maka terjadi multikolonieritas. Hasil pengujian multikolonieritas dapat dilihat dari tabel 3 berikut ini:

**Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	-4.952	1.001				-4.947
PROFIT	3.416	.232	.800	14.693	.000	.810	1.235
LEV	-.327	.084	-.206	-3.891	.000	.859	1.164
SIZE	.179	.034	.267	5.187	.000	.904	1.106
DPR	.181	.154	.062	1.176	.243	.854	1.171
GROWTH	-.652	.315	-.105	-2.070	.041	.933	1.072

a. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Dari hasil perhitungan pada tabel 4.4 diperoleh nilai *VIF* untuk variabel profitabilitas sebesar  $1,235 < 10$  sedangkan nilai tolerance sebesar  $0,810 > 0.1$ . Variabel *leverage* diperoleh hasil *VIF* sebesar  $1,164 < 10$  dengan nilai tolerance sebesar  $0,859 > 0.1$ . Variabel *Size* diperoleh nilai *VIF* sebesar  $1,106 < 10$  dengan nilai tolerance sebesar  $0,904 > 0.1$ . Variabel kebijakan dividen diperoleh nilai *VIF* sebesar  $1,171 < 10$  dengan nilai tolerance sebesar  $0,854 > 0.1$ . Variabel *growth* diperoleh nilai *VIF* sebesar  $1,072 < 10$  dengan nilai tolerance sebesar  $0,933 > 0.1$ . Dengan

demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala multikoloniaritas.

### 4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi tidak terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik harus memiliki *variance* yang sama (*homoskedastisitas*). Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode grafik dan metode Glejser. Uji Glejser adalah meregresi variabel bebas terhadap nilai *Absolut Residual* model. Apabila variabel bebas terhadap nilai signifikan secara statistik, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan metode grafik dan metode Glejser:

**Tabel 4.5 Hasil Uji Glejser Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.183	.552		.330	.742
	PROFIT	-.169	.128	-.143	-1.316	.191
	LEV	.088	.046	.200	1.901	.060
	SIZE	.011	.019	.058	.568	.572
	DPR	-.161	.085	-.200	-1.892	.061

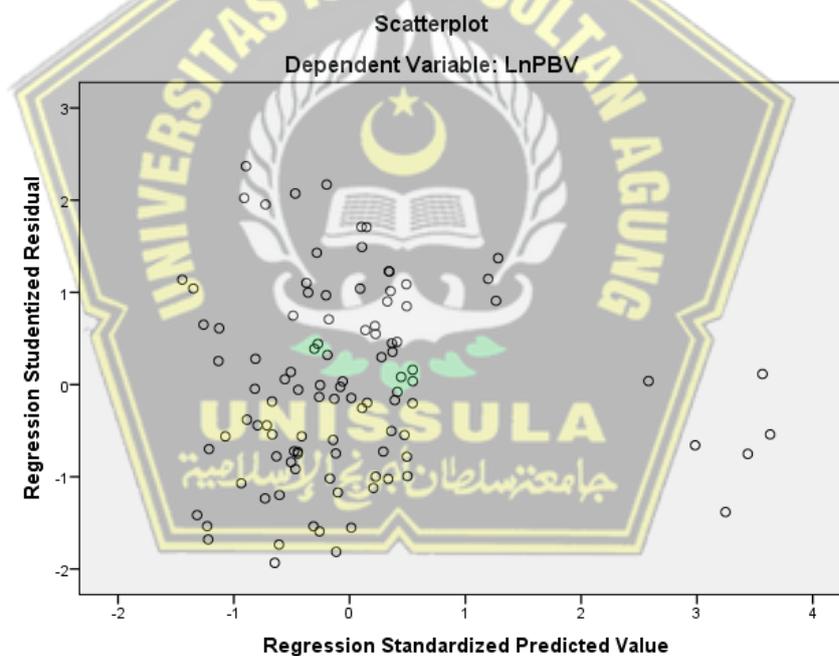
GROWTH	.031	.174	.018	.179	.858
--------	------	------	------	------	------

a. Dependent Variable: AbsRes2

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Dari tabel 4.5 diperoleh nilai signifikan dari masing-masing variabel lebih besar dari 0.05 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi tidak terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

**Gambar 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Metode Grafik**



Dari pengujian yang dilakukan diperoleh grafik *scatter plot*, titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu yang teratur (misal bergelombang, melebar kemudian menyempit). Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model

regresi tidak terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

#### 4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji terdapat atau tidaknya korelasi antara residual atau kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi (Ghozali, 2016). Dalam penelitian ini, uji Durbin-Watson (DW Test) digunakan untuk menguji ada atau tidaknya gejala autokorelasi. Berikut merupakan hasil pengujian autokorelasi:

Tabel 4.6  
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.877 <sup>a</sup>	.770	.758	.57644	2.131

a. Predictors: (Constant), GROWTH, PROFIT, SIZE, LEV, DPR

b. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 2,131. Dengan sampel observasi sebanyak data 102 dan variabel independen berjumlah 5 variabel serta tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) diketahui  $d_l = 1,576$  dan  $d_u = 1,781$ . Sedangkan nilai  $4 - d_l = 2,424$  dan  $4 - d_u = 2,219$ . Karena nilai DW sebesar 2,131 atau berada diantara  $d_u$  dan  $4 - d_u$  yaitu  $1,781 < 2,131 < 2,424$ , maka kesimpulannya adalah tidak terjadi gejala autokorelasi positif atau negatif dalam model regresi.

#### 4.4 Uji Statistik F

Uji F dilakukan dengan tujuan menunjukkan apakah variabel bebas secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan nilai sig  $F \leq 0.05$  maka hipotesis diterima, sebaliknya jika nilai sig  $F > 0.05$  maka hipotesis ditolak. Hasil uji statistik F ditunjukkan pada tabel 4.6 sebagai berikut ini:

**Tabel 4.7 Hasil Uji Statistik F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	106.596	5	21.319	64.159	.000 <sup>b</sup>
	Residual	31.900	96	.332		
	Total	138.495	101			

a. Dependent Variable: LnPBV

b. Predictors: (Constant), GROWTH, PROFIT, SIZE, LEV, DPR

Sumber: Data Primer yang diolah, 2021

Dari tabel 4.7 dapat diperoleh nilai F hitung 64,159 dengan tingkat signifikansi 0.000 serta F Tabel = F (k : n-k) diperoleh hasil 2,308. Hal ini berarti model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan karena tingkat signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 0.05$  dan nilai F hitung 64,159 > dari nilai F tabel yaitu 2,308. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas, leverage, size, kebijakan dividen, dan growth signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

#### 4.5 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh profitabilitas, leverage, size, kebijakan dividen, growth berpengaruh terhadap variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat dari tabel 4.7 sebagai berikut:

**Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.877 <sup>a</sup>	.770	.758	.57644	2.131

a. Predictors: (Constant), GROWTH, PROFIT, SIZE, LEV, DPR

b. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2021

Dari tabel 4.8 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,758 atau 75,8%. Artinya nilai koefisien determinasi 0,758 atau sebesar 75,8% profitabilitas, leverage, size, kebijakan dividen, growth terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 24,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

#### 4.6 Uji Statistik t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0.05$ . Jika nilai  $t <$  tingkat

kesalahan ( $\alpha$ ) 0.05, maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat, sedangkan jika  $t >$  tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 0.05, maka variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2013). Hasil dari uji statistik t ditunjukkan pada tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik t**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	-4.952	1.001				-4.947
PROFIT	3.416	.232	.800	14.693	.000	.810	1.235
LEV	-.327	.084	-.206	-3.891	.000	.859	1.164
SIZE	.179	.034	.267	5.187	.000	.904	1.106
DPR	.181	.154	.062	1.176	.243	.854	1.171
GROWTH	-.652	.315	-.105	-2.070	.041	.933	1.072

a. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021.

Dari tabel regresi diatas dapat disajikan model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -4,952 + 3,416X_1 - 0,327X_2 + 0,179X_3 + 0,181X_4 - 0,652X_5 + e$$

Keterangan:

X1= Profitabilitas

X2= Leverage

X3= Size

X4= Kebijakan Dividen

X5= Growth

Y= Nilai Perusahaan

e = Error

Dari tabel 4.9 diatas variabel profitabilitas diperoleh nilai t hitung sebesar 14,693 serta pada tingkat signifikansi sebesar 0.000 dan t tabel diperoleh =  $t_{(a/2:N-K-1)}$  atau sebesar 1,985. Dimana nilai signifikan  $t_{0.000} < 0.05$  dan t hitung lebih besar dari nilai t tabel  $14,693 > 1,985$ ) yang berarti **H1 diterima** dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dugaan yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kecenderungan nilai perusahaan terbukti atau dapat diterima.

Variabel leverage nilai t hitung , serta tingkat signifikansi sebesar -3,891 t tabel diperoleh =  $t_{(a/2:N-K-1)}$  atau sebesar 1,985. Dimana nilai signifikansi  $t_{0.000} < 0.05$  dan t hitung lebih besar dari t tabel  $(-3,891 > 1,985)$  sehingga **H2 diterima** dan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dugaan yang mengungkapkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan terbukti atau diterima.

Variabel Size diperoleh nilai t hitung 5,187 serta tingkat signifikansi sebesar 0,000 t tabel diperoleh =  $t_{(a/2:N-K-1)}$  atau sebesar 1,985. Dimana nilai signifikan  $t_{0,000} < 0.05$  dan nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel  $(5,187 > 1,985)$  sehingga **H3 diterima** dan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Artinya dugaan size

berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan terbukti atau diterima.

Variabel Kebijakan Dividen diperoleh nilai  $t$  hitung 1,176 serta tingkat signifikansi sebesar 0,000  $t$  tabel diperoleh =  $t (a/2:N-K-1)$  atau sebesar 1,985. Dimana nilai signifikan  $t$  0,243  $>$  0.05 dan nilai  $t$  hitung lebih kecil dari nilai  $t$  tabel ( $1,176 < 1,985$ ) sehingga **H4 ditolak** dan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan Artinya dugaan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan tidak terbukti atau ditolak.

Variabel Growth diperoleh nilai  $t$  hitung -2,070 serta tingkat signifikansi sebesar 0,041  $t$  tabel diperoleh =  $t (a/2:N-K-1)$  atau sebesar 1,985. Dimana nilai signifikan  $t$  0,041  $<$  0.05 dan nilai  $t$  hitung lebih besar dari nilai  $t$  tabel ( $-2,070 > 1,983$ ) sehingga **H5 diterima** dan berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan Artinya dugaan *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan terbukti atau diterima.

## 4.7 Pembahasan

### 4.7.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian variabel Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas perusahaan merupakan hal yang sangat esensial bagi para investor untuk melihat seberapa besar kemampuan perseroan dalam mendapatkan keuntungan. Perseroan yang labanya meningkat mencerminkan adanya kinerja yang bagus sehingga mampu menaikkan harga sahamnya. Harga saham yang kian tinggi ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

Beberapa penelitian yang mendukung bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif antara lain Ernawati dan Widyawati, 2015, Suffah dan Riduwan, 2016, Nuraeni, Lau dan Hariyadi, 2016 penelitiannya membuktikan rasio profitabilitas secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu Pratiwi dan Rahayu, 2015 serta Novari dan Lestari, 2016 dan Ernawati dan Widyawati, 2015 juga mendukung penelitian bahwa rasio ROA sebagai proksi profitabilitas juga memiliki pengaruh pada nilai perusahaan secara positif yang berarti dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan akan naik. Namun, penelitian Robiyanto dkk, 2020 memberikan hasil bahwa profitabilitas yang diwakili dengan ROE dan ROA secara signifikan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan yang diwakili oleh PBV serta profitabilitas yang diwakili oleh ROE dan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.7.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian variabel *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Leverage* memperlihatkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana yang dipinjam dari kreditur. Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) apabila sebuah perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak solvabel, karena rasio *leverage* yang semakin tinggi menggambarkan semakin besarnya dana yang dibiayai oleh kreditur dengan kata lain hutang perusahaan akan semakin besar. Bambang Riyanto (2014) menyatakan bahwa penggunaan utang yang terlalu besar melebihi aktiva akan berdampak pada penurunan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal demikian akan menjadikan para investor berpikir ulang untuk menanamkan modalnya sebab jika rasio *leveragenya* besar akan meningkatkan risiko investasi, maka nilai perusahaan akan menurun.

Adapun penelitian yang mendukung bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diantaranya Suffah dan Riduwan, 2015 Ernawati dan Widyawati (2015) serta Wibowo dan Aisjah (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif, yang berarti semakin tinggi rasio *leverage* maka merefleksikan nilai kurang baik pada perusahaan tersebut yang menemukan adanya pengaruh *leverage* yang signifikan dan negative terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Yanti & Abudanti (2019) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori sinyal yang menyatakan bahwa *leverage* memberikan dua macam sinyal, yaitu *good news* dan *bad news*. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa peningkatan *leverage* dalam hal ini cenderung mengarah kepada *good news* dikarenakan peningkatan hutang tersebut mencerminkan kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Jika sinyal baik tersebut diterima maka perusahaan dianggap mampu menunjukkan kualitas perusahaan yang baik dan ketidakpastian investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan berkurang.

#### 4.7.3 Pengaruh *Size* terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian variabel *size* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_3$  diterima.

*Size* (Ukuran perusahaan) merefleksikan skala atau besar kecilnya sebuah perseroan yang dapat tercermin melalui total aset ataupun penjualan yang dimiliki sebuah perusahaan (Bambang Riyanto, 2014). Semakin besar jumlah aset menunjukkan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tergolong besar. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi secara positif nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang 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 (Suharli, 2016).

*Size* turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Bahkan perusahaan besar yang memiliki total aktiva dengan nilai aktiva yang cukup besar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Hal tersebut dapat didukung oleh penelitian yang dilaksanakan oleh Ernawati & Widyawati, (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan yang positif. Hasil penelitian tersebut memperoleh bukti bahwa perusahaan yang berukuran besar cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Hal tersebut disebabkan karena investor memiliki kepercayaan bahwa total aset yang besar akan berdampak pada besarnya pengembalian yang akan didapat oleh investor jika mereka menginvestasikan modal pada perusahaan tersebut yang menjadikan naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan pun akan semakin bagus. Namun pada penelitian yang dilakukan Nuraeni, Lau, Hariyadi (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.7.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian yang telah dilakukan variabel Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_4$  ditolak.

Berdasarkan hasil temuan penelitian memiliki arti bahwa pembagian dividen tidak selalu mempengaruhi dalam pergerakan harga saham dikarenakan masih adanya emiten yang membagi dividennya berkorelasi negatif dengan harga saham. Perusahaan yang perkiraan pendapatan tidak menentu, maka kebijakan dividennya akan lebih tidak menentu yang banyak menunggu situasi menjelang pembayaran dividen untuk diputuskan. Dengan demikian kenaikan pendapatan dari pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham sebagai akibat dari penjualan saham baru. Oleh karena itu, jika dividen dibagi atau ditahan tidak akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Aisjah (2014) dan Suffah dan Rudiwan (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah pengaruh positif yang berarti tinggi rasio kebijakan dividen maka merefleksikan nilai baik pada perusahaan tersebut.

#### 4.7.5 Pengaruh *Growth* terhadap Nilai Perusahaan

Pada pengujian yang telah dilakukan pada variabel *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa *growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga  $H_5$  diterima.

Berdasarkan hasil temuan penelitian memiliki arti bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan penurunan pada nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula kebutuhan akan dana yang harus tersedia untuk kegiatan investasi perusahaan, baik sumber dana dari dalam maupun luar perusahaan. Semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan guna penyediaan atas aset perusahaan maka semakin sedikit dana yang akan dibagikan ke pemegang saham.

Sementara itu, penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Ukhriyawati dan Dewi (2019) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Pertumbuhan yang tinggi tidak akan mempengaruhi kepercayaan investor sehingga tidak akan mempengaruhi pula nilai perusahaan Ukhriyawati dan Dewi (2019).

Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyu Nirwana Citra Pertiwi (2017) yang menunjukkan bahwa *growth* mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah pengaruh positif menunjukkan bahwa *growth* (pertumbuhan perusahaan) mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah pengaruh positif yang berarti tinggi rasio *growth* maka merefleksikan nilai baik pada perusahaan tersebut.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, *leverage*, *size*, kebijakan dividen, *growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI . Data diperoleh dengan dokumentasi pada laporan keuangan sebanyak 111 perusahaan selama 2016-2018. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan diolah maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H1 diterima. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H2 diterima. Leverage yang tinggi akan memiliki konsekuensi pembayaran bunga yang tinggi sehingga menurunkan laba, hal ini tidak menarik bagi investor.
3. *Size* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H3 diterima. Dengan *Size* yang tinggi pihak manajemen akan lebih leluasa dalam mempergunakan asset untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat menghasilkan kinerja yang baik, hal ini sangat menarik bagi investor

4. Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H4 ditolak. Pemegang saham lebih memilih *capital gain*, karena investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain*.
5. *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H5 diterima. Perusahaan yang tumbuh terlalu cepat maka semakin besar pula kebutuhan akan dana yang harus tersedia untuk kegiatan investasi perusahaan, sehingga return yang diterima investor menjadi kecil. Hal ini tidak menarik bagi investor.

## 5.2. Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini telah dirancang dengan baik sebelumnya, akan tetapi penulis menyadari masih banyak masih banyak keterbatasan-keterbatasan yang mungkin akan mempengaruhi hasil penelitian antara lain:

1. Penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan manufaktur saja. Hasil penelitian yang diperoleh merupakan kondisi perusahaan pada saat dilakukan penelitian. Hasil yang berbeda mungkin akan ditemukan pada perusahaan yang berbeda dan waktu penelitian yang berbeda.
2. Dari model penelitian yang digunakan diperoleh hasil *Adjusted R Square* sebesar 0,758 atau 75,8%. Artinya nilai koefisien determinasi 0,758 atau sebesar 75,8% profitabilitas, *leverage*, *size*, *kebijakan dividen*, *growth* terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya sebesar 24,2% dijelaskan

oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Sehingga masih dirasa kurang.

### 5.3. Saran

Berikut ini adalah saran-saran berdasarkan keterbatasan penelitian antara lain sebagai berikut:

1. Dari model penelitian diperoleh hasil uji koefisien determinasi sebesar 75,8% nilai dipengaruhi oleh keefektifan profitabilitas, leverage, size, kebijakan dividend dan growth terhadap nilai perusahaan. Artinya sebesar 24,2% kecenderungan nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain. Penelitian yang lebih lanjut diharapkan menambah variabel kepemilikan manajerial. Dalam hal ini kebijakan kepemilikan manajerial dianggap sebagai salah satu faktor lain yang berpengaruh nilai perusahaan.
2. Bagi Perusahaan  
Perusahaan yang besar dan menghasilkan profit tinggi sangat menarik investor. Oleh karena itu untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan perlu selalu meningkatkan profitabilitas dan menggunakan asset untuk mendukung operasional perusahaan secara optimal, agar selalu dilirik oleh investor.
3. Bagi Investor  
Para investor sebelum memberikan pinjaman dana kepada perusahaan, investor diharapkan agar lebih berhati-hati dan cermat dalam memilih perusahaan untuk berinvestasi. Investor juga memperhatikan variabel *Size*

dan profitabilitas. Hal ini agar pihak investor dapat memperoleh return seperti yang diharapkan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat. Cetakan Keempat, Yogyakarta; BPFY Yogyakarta.
- Ayuningtyas dan Kurnia. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 1 Nomor 1, Januari 2013.
- Bhutta, N. T., & Hasan, A. (2014). *Impact of Firm Specific Factors on Profitability of Firms in Food Sector*. *Open Journal for Accounting*.
- Brigham, E. F. & L. C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7<sup>th</sup> edition. Sea Harbor Drive: The Dryden Press.
- Brigham, E. F. & Houston, F. J., 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. 11 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Christiawan, Y. J., & Tarigan. J. (2007). Kepemilikan Majerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1),1-8.
- Ernawati, D. & Widyawati, D., 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, 4(4).
- Ghozali, I., 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23*. 8 ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, D. Agus & Martono. 2011. *Manajemen Keuangan (Edisi ke-2)*. Yogyakata: Ekonisia.
- Fahmi Irham, 2012. *Pengantar Pasar Modal*, Cetakan Pertama. Alfabeta, Bandung.
- Kasmir, 2013. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Cetakan ke-3. Kencana Perdana Media Group, Jakarta.
- Mardiati, Umi. Nazir Ahmad, Gatot dan Putri Ria 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.

Novari, P. M. & Lestari, P. V., 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), pp. 5671-5694.

Nuraeni, Lau, E. A. & Haryadi, R. M., 2016. Pengaruh Leverage, Profitability, Market Value dan Ukuran Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014.

Nuswandari, C., 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 16(2), pp. 70-84.

Perdana, R. S. & Raharja, 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3).

Pratiwi, N. & Rahayu, S., 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *e-proceeding of Management*, 2(3), pp. 3146-3152.

Riyanto Bambang, 2010. Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan, Edisi Keempat, Cetakan Kesepuluh. BPFE, Yogyakarta.

Sari dan Zuhrotun. 2006. Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi Saham: Uji Liquidation Option Hypothesis. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang

Siagian, F., Siregar, S. V. & Rahadian, Y., 2013. Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economics*, 3(1), pp. 4-20.

Suffah, R. & Riduwan, A., 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2).

Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9. NO. 1. Maret: 41-48

Wahyudin, A. & Solikhah, B., 2017. Corporate Governance Implementation Rating in Indonesia and Its Effects on Financial Performance. *The International Journal of Business in Society*, 17(2), pp. 250-265.

- Walsh, C., 2003. *Key Management Ratios*. 3rd ed. Jakarta: Erlangga.
- Wardoyo & Veronica, T. M., 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), pp. 132-149.
- Weston, J. F. & Brigham, E. F., 1990. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. F. & Copeland, E. T., 1999. *Manajemen Keuangan*. 8 ed. Jakarta: Erlangga.
- Wibowo, R. & Aisjah, S., 2013. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011).

