

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,  
*LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**(studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia tahun 2006-2008)**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
Pada program Sarjana Fakultas Ekonomi  
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

**Yangs Analisa**  
**NIM. C2A607159**

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2011**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Yangs Analisa  
Nomor Induk Mahasiswa : C2A607159  
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen  
Judul Usulan Penelitian Skripsi : **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, PROFITABILITAS, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Eek Indonesia Tahun 2006-2008)**  
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM.

Semarang, 28 Juli 2011

Dosen Pembimbing,

(Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM)

NIP. 130937129

## PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Yangs Analisa  
Nomor Induk Mahasiswa : C2A607159  
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,  
*LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN  
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN  
(Studi pada perusahaan manufaktur yang  
terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun  
2006-2008)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada 8 Agustus 2011**

Tim Penguji

1. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM (.....)
2. Dr. H. M. Chabachib, M. SI, Akt (.....)
3. Drs. H. M. Kholiq Mahfud, M. SI (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Yangs Analisa menyatakan bahwa skripsi dengan judul: Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi saya ajukan sebagai hasil tulisan skripsi saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila ini kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar sarjana dan ijasah yang telah diberikan oleh Universitas batal saya terima.

Semarang, 28 Juli 2011

Yang membuat pernyataan,

(Yangs Analisa)  
NIM : C2A607159

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”*

*(Alam Insyirah : 6-8 )*

*“Bekerjalah bagi kehidupanmu, seakan-akan kamu akan hidup selamanya, dan beribadahlah kepada Tuhanmu seakan-akan kamu akan mati hari esok.”*

*(Muhammad)*

*“Cita-cita itu sesungguhnya dibangun berdasarkan pada perjuangan hari ini.”*

*(Kahlil Gibran)*

*“Tidak ada kemajuan tanpa perubahan, orang-orang yang tidak bias mengubah pikirannya tidak akan mengubah apapun.”*

*(George Bernard Show)*

*Teruntuk kedua orang tua tercinta  
Bapak Sutikno dan Ibu Sumarwah*

## ABSTRAK

Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran *stakeholder*, hal ini dapat dicapai dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Tetapi terkadang perusahaan gagal untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang salah satu penyebabnya adalah kurang cermatnya perusahaan dalam mengaplikasikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut membuat kinerja perusahaan di pandang buruk oleh *stakeholdersnya*. Tujuan penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan PBV (*Price Book Value*).

Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008 dengan jumlah 13 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sedangkan metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (4) kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan prediksi dari 4 variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan sebesar 61%, sedangkan sisanya 39% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model yang tidak dimasukkan dalam analisis ini.

Kata kunci : Nilai perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen

## **ABSTRACT**

*The company's main objective is to maximize stakeholder wealth, this can be achieved by maximizing the value of the company. But sometimes companies fail to enhance shareholder value, which is one reason the company less careful in applying the factors that affect firms value. This makes the company's performance is deemed poor by the stakeholders. This research was conducted to determine the influence the variable value of the company's against the variable of company size, leverage, profitability, and dividend policy of the company proxy with PBV (Price Book Value).*

*Samples are manufacturing companies whose share are listed on the BEI period 2006-2008 with a total of 13 companies using purposive sampling method. While the analytical method used are classical assumption and hypothesis testing and regression analysis.*

*The result of this study show that (1) size had positive significant influence to firm value, (2) leverage had positive had not significant influence of firms value, (3) profitability had positive significant influence to firm value, and dividend policy had negative not significant influence to firm. All of independent variable has a significant effect simultaneously. In the other hand, the result of regression estimation of 4 independent variable on firm value shows the prediction ability 61%% and 39% remains are affected from other factors outside of this model.*

*Keyword : Firm value, size, leverage, profitability, and dividend policy*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT berkat rahmat-Nya penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan judul “**Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)**”. Walaupun mengalami hambatan dan cobaan dalam melaksanakan penelitian dan penulisan skripsi ini, namun berkat dorongan, arahan, bimbingan serta bantuan dari berbagai pihak maka hambatan-hambatan tersebut dapat terlewatkan.

Dalam proses penelitian ini banyak pihak yang telah memberikan bantuan baik berupa bimbingan, dorongan, maupun pengarahan. Oleh karena itu, pada kesempatan ini, penulis akan menyampaikan terimakasih yang tidak terhingga kepada :

1. Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si.,Akt.,Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. H. Sugeng Wahyudi, MM, selaku dosen pembimbing atas segala arahan dan bimbingannya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik dan lancar.
3. Dra. Hj. Endang Tri Widyarti, MM, selaku dosen wali atas pengarahan, perhatian dan motivasinya selama ini.
4. Kedua orang tuaku tercinta bapak Sutikno dan ibu Sumarwah, kakakku Frans dan adik-adikku Figur dan Pandhu, yang telah memberikan doa, perhatian dan kepercayaan tanpa henti.
5. Harison Ritonga atas doa, bantuan, dukungan, serta kasih sayang yang selalu diberikan kepada penulis.
6. Sahabat terbaikku Layla, Reny, Mita, Windy, Amalia, Desy yang selama ini memberi semangat, kebersamaan, dukungan, keceriaan, bantuan, dan perhatian.
7. Seluruh dosen, staf TU, dan seluruh karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
8. Seluruh staf perpustakaan, pojok BEI undip. Terima kasih memberikan bantuan yang begitu berharga dalam proses penyusunan skripsi ini.
9. Teman-teman KKN UNDIP Desa Sendang Mulyo periode Agustus 2010.
10. Teman-teman Manajemen angkatan 2007, terima kasih atas pengalamannya yang berharga.



11. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, memberikan bantuan dari awal hingga akhir, terima kasih banyak.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan dan keterbatasan. Namun, penulis berharap semoga skripsi ini dapat ikut memberikan sumbangan terhadap pengembangan ilmu pengetahuan dan dapat berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, Juni 2011

Penulis

Yangs Analisa

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
ABSTRAK.....	vi
<i>ABSTRACT</i> .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	12
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	12
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	12
1.4 Sistematika Penulisan .....	14
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	16
2.1 Landasan Teori .....	16

2.1.1	Nilai Perusahaan.....	16
2.1.2	Ukuran Perusahaan.....	18
2.1.3	<i>Leverage</i> .....	19
2.1.4	Profitabilitas .....	20
2.1.5	Kebijakan Dividen.....	22
2.2	Penelitian Terdahulu.....	24
2.3	Hipotesis .....	30
2.3.1	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	30
2.3.2	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	30
2.3.3	Pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan .....	31
2.3.4	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan .....	32
2.4	Kerangka Pemikiran Teoritis.....	33
BAB III METODE PENELITIAN .....		34
3.1	Variabel penelitian dan definisi	
	Operasional Variabel .....	34
3.1.1	Variabel Penelitian.....	34
3.1.2	Definisi Operasional Variabel .....	35
3.1.2.1	Variabel Independen.....	35
3.1.2.2	Variabel Dependen .....	38

3.2	Populasi dan Sampel.....	39
3.2.1	Populasi Penelitian.....	39
3.2.2	Sampel Pada Penelitian Ini Dengan Menggunakan Metode <i>Purposing Sampling</i> .....	40
3.3	Jenis Data dan Sumber Data.....	41
3.4	Metode Pengumpulan Data .....	41
3.5	Metode Analisis.....	41
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	41
3.5.2	Uji Asumsi Klasik .....	42
3.5.2.1	Uji Normalitas .....	42
3.5.2.2	Uji Heterokedastisitas.....	43
3.5.2.3	Uji Multikolonieritas .....	44
3.5.2.4	Uji Autokorelasi .....	44
3.5.3	Analisis Regresi Linier .....	46
3.5.4	Pengujian Hipotesis (Uji Residual) .....	46
3.5.4.1	Uji Statistik F (F-test).....	46
3.5.4.2	Uji Statistik t (test).....	47
3.5.5	Koefisien Determinasi .....	48
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....		49
4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	49
4.1.1	Sampel Penelitian .....	49
4.1.2	Statistik Deskriptif.....	50

4.2	Analisis Data .....	53
4.2.1	Asumsi Klasik.....	53
4.2.1.1	Uji Normalitas .....	53
4.2.1.2	Uji Heterokedastisitas.....	59
4.2.1.3	Uji Multikolonieritas .....	61
4.2.1.4	Uji Autokorelasi .....	62
4.2.2	Persamaan Regresi Berganda .....	63
4.2.3	Pengujian Hipotesis .....	64
4.2.3.1	Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F).....	65
4.2.3.2	Uji Hipotesis Secara Parsial (uji-t) .....	66
4.2.3.3	Koefisien Determinasi .....	68
4.3	Interpretasi Hasil .....	69
4.3.1	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	69
4.3.2	Pengaruh <i>leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	70
4.3.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	71
4.3.4	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	73
BAB V	PENUTUP .....	75
5.1	Kesimpulan.....	75
5.2	Keterbatasan Penelitian .....	76

5.3	Saran .....	77
5.3.1	Saran Bagi Investor.....	77
5.3.2	Saran Bagi Emiten .....	77
5.3.3	Saran Bagi Penelitian Yang Akan Datang.....	77
	DAFTAR PUSTAKA .....	79
	LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	81

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Presentase Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2006-2007..	7
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	27
Tabel 3.1 Tabel Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	39
Tabel 4.1 Data Perusahaan Sampel .....	49
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	50
Tabel 4.3 Uji Normalitas Data Awal.....	56
Tabel 4.4 Uji Normalitas Data Setelah Mengeluarkan Data Outlier.....	58
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas.....	61
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi.....	62
Tabel 4.7 Hasil Regresi Berganda.....	64
Tabel 4.8 Hasil Uji-F.....	65
Tabel 4.9 Hasil Uji-t Model Regresi .....	66
Tabel 4.10 Hasil Koefisien Determinasi .....	68

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis .....	33
Gambar 4.1 Uji Normalitas Histogram Awal .....	54
Gambar 4.2 Uji Normalitas Plot Awal .....	55
Gambar 4.3 Uji Normalitas Histogram Setelah Mengeluarkan Outlier ....	57
Gambar 4.4 Uji Normalitas Plot Setelah Mengeluarkan Outlier .....	58
Gambar 4.5 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	60
Gambar 4.6 Nilai Autokorelasi.....	63



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Nama Perusahaan Sampel.....	82
Lampiran B Data Variabel Dependen dan Independen.....	84
Lampiran C Input Data Variabel Dependen dan Independen .....	86
Lampiran D Hasil Uji Analisis Regresi dan Asumsi Klasik .....	88

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai saham (Karnadi,1993). Nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Bagi perusahaan yang masih bersifat private atau belum *go public*, nilai perusahaan ditetapkan oleh lembaga penilai atau *appraisal company* (Suharli 2006). Bagi perusahaan yang akan *go public* nilai perusahaan dapat diindikasikan atau tersirat dari jumlah variabel yang melekat pada perusahaan tersebut. Misalnya saja asset yang dimiliki perusahaan, keahlian manajemen mengelola perusahaan.

Setiap pemilik perusahaan akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka tepat sebagai alternatif investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, nilai perusahaan akan berada di atas atau dibawah nilai yang sebenarnya. Sedangkan nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*, dapat ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dari *listing price* (Karnadi,1993).

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya nilai.

Perusahaan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Salah satunya, pandangan nilai perusahaan bagi pihak kreditur. Bagi pihak kreditur nilai perusahaan berkaitan dengan liquiditas perusahaan, yaitu perusahaan dinilai mampu atau tidaknya mengembalikan pinjaman yang diberikan oleh pihak kreditur. Apabila nilai perusahaan tersirat tidak baik maka investor akan menilai perusahaan dengan nilai rendah. Nilai perusahaan yang telah *go public* dari harga saham yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut (Suharli, 2006).

Namun terkadang perusahaan tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan ketika pihak manajemen bukanlah pemegang saham. Ketika pemegang saham mempercayakan pengelolaan kepada pihak lain, para pemilik mengharapkan pihak manajemen akan berjuang sekuat tenaga untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang akhirnya akan meningkatkan nilai kemakmuran pemegang saham. Para pemegang saham membayar jasa profesional pihak manajemen untuk mengedepankan kepentingan pemegang saham. Yaitu kesejahteraan pemegang saham. *Agency theory* menyatakan berbeda, pihak manajemen bisa saja bertindak mengutamakan kepentingan dirinya (Jensen dan Meckling, 1976). Oleh karena itu terjadilah konflik antara pemegang saham dan pihak manajemen. Ketidak berhasilan tersebut juga dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal maupun faktor eksternal dari perusahaan. Menurut IBM dan

Rahmawati (2002). Faktor eksternal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga dapat turun oleh faktor eksternal tersebut. Misalnya keadaan krisis ekonomi yang terjadi tahun 1999 yang lalu mengakibatkan tidak lakunya saham di bursa efek. Tidak lakunya saham sebuah perusahaan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang telah *go public*. Nilai perusahaan dapat dinilai dengan permintaan terhadap perusahaan tersebut (Suharli 2006). Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa pembayaran pajak, ukuran perusahaan, pertumbuhan, keunikan, resiko keuangan, nilai aktiva yang diagunkan profitabilitas, pembayaran deviden, *non debt tax shield*. Variabel-variabel dalam faktor internal tersebut dapat dikendalikan oleh perusahaan.

Terdapat banyak faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati dan Hanung,2007). Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006).

Watts dan Zimermen (1985) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan, perusahaan lebih besar

menyukai prosedur (metode) yang dapat menunda pelaporan laba. Ada berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar sensitifitasnya lebih besar dan transfer kekayaan secara relatif besar dibebankan diantaranya daripada perusahaan yang lebih kecil. Transfer kekayaan yang secara langsung dengan sistem perpajakan (Watts dan Zimmerman,1985) dan biaya politik.

Beberapa penelitian mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Suranta dan Pranata,2003). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Johan Halim (2005). Pada 2001 dan 2002 menghasilkan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Weston dan Coveland (1992) mendefinisikan probabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Suharli,2006).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Kusuma (2002) pengaruh profitabilitas sebagai indikator kinerja perusahaan berpengaruh positif terhadap perusahaan. Karena dengan meningkatnya kinerja perusahaan akan meningkatkan ROA dan ROE yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Namun penelitian yang dilakukan oleh

Surantan dan Pranata (2003). Mengingat akan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Angg (1997) menyatakan bahwa profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Karena rasio profitabilitasnya menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan merupakan hal yang kompleks karena melibatkan kepentingan banyak pihak yang terkait. Tujuan investasi pemegang saham adalah untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan memperoleh *return* dari dana yang di investasikan. Sedang bagi pihak manajemen perusahaan lebih berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kreditur membutuhkan informasi mengenai kebijakan dividen ini untuk menilai dan menganalisa kemungkinan *return* yang akan diperoleh jika memberikan pinjaman kepada suatu perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan keputusan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi *Net Incom After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio (DPR)*. *Dividend Pay Out Ratio* inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut

akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan.

**Tabel 1.1**  
**Presentase Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan**  
**Perusahaan Manufaktur Tahun 2006-2007**

No	Nama Perusahaan	Size %		Leverage		Profitabilitas		DPR		PBV	
		2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
1	PT Fast Food Indonesia Tbk	13,08	13,35	0,40	0,40	23,92	27,17	12,95	19,58	2,82	2,90
2	PT Mayora Indah Tbk	14,25	14,45	0,36	0,41	9,65	13,09	0,29	0,22	1,28	1,24
3	PT (SMART) Tbk	15,48	15,90	0,51	0,56	24,37	28,03	0,21	0,01	4,07	4,88
4	PT Gudang Garam Tbk	16,89	16,98	0,39	0,41	7,66	10,22	47,73	33,32	1,49	1,16
5	PT Sepatu Bata Tbk	12,51	12,71	0,30	0,37	10,61	16,65	28,05	239,15	0,96	1,44
6	PT Colorpark Indonesia Tbk	11,80	12,02	0,51	0,56	11,80	1,33	19,97	31,39	4,62	6,36
7	PT Sumi Indo Kabel Tbk	13,28	13,28	0,37	0,25	11,89	17,60	24,14	39,50	0,67	0,80
8	PT Metroda Electronics Tbk	13,51	13,96	0,61	0,70	7,92	10,02	29,19	21,42	0,62	1,32
9	PT Indo Kordsa Tbk	14,24	14,25	0,33	0,30	2,20	4,38	24,49	72,42	1,03	0,96
10	PT Tunas Ridean Tbk	14,86	15,02	0,76	0,74	3,30	27,17	33,29	40,42	1,47	2,02
11	PT United Tractor Tbk	16,23	16,38	0,59	0,55	20,25	26,04	26,06	28,65	4,07	5,42
12	PT Merck Tbk	12,55	14,72	0,17	0,15	36,74	31,93	51,77	57,57	3,80	4,20
13	PT Tempo Scan Pacific Tbk	12,71	14,83	0,18	0,20	14,03	13,16	0,41	0,40	2,09	1,60

Sumber : Indonesia Capital Market Directory 2009, diolah



Dari tabel 1.1, dapat dilihat bahwa kenaikan presentase ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Seperti terlihat pada perusahaan PT Fast Food Indonesia Tbk dan PT Sinar Mas Agro Resources Tbk. Hal ini senada yang dikemukakan Rachmawati dan Hanung (2007) yang menyatakan ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu dan mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Hal ini berlawanan yang dialami perusahaan yang presentase ukuran perusahaan yang mengalami kenaikan tetapi nilai perusahaan mengalami penurunan. Contohnya pada perusahaan PT Mayora Tbk dan Gudang Garam Tbk. Menurut Watt dan Zimmerman (1985) menyatakan bahwa jika perusahaan sensitif terhadap variasi ukuran perusahaan. Perusahaan lebih besar menyukai prosedur (metode) yang dapat menunda pelaporan laba. Ada berdasarkan asumsi bahwa perusahaan besar sensitifitasnya lebih besar dan transfer kekayaan secara relatif besar dibebankan diantaranya daripada perusahaan yang lebih kecil. Transfer kekayaan yang secara langsung dengan sistem perpajakan dan biaya politik.

Pada variabel *leverage* menunjukkan bahwa peningkatan presentase *leverage* akan meningkatkan nilai perusahaan, hal ini contohnya ditunjukkan oleh perusahaan PT Sinar Mas Agro Resources Tbk, PT Sepatu Bata Tbk, PT Colorpark Indonesia Tbk dan PT Metroda Electronics Tbk.

Yang mengalami kenaikan nilai perusahaan. Hal ini senada dengan pendapat Suranta dan Pranata (2003) yang mengemukakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. Sedangkan menurut Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* nya yang rendah memiliki rasio *leverage* yang lebih kecil. Beberapa perusahaan mengalami penurunan nilai perusahaan, walaupun mereka meningkatkan kepemilikan. Hal ini ditunjukkan seperti perusahaan PT Mayora Indah Tbk, PT Gudang Garam Tbk, dan PT Indo Kordsa Tbk. Berkaitan dengan keputusan manajemen yang berusaha untuk menjaga agar rasio *leverage pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*internal financing*) diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage*

yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland,1992).

Pada variabel profitabilitas dapat dilihat bahwa kenaikan presentase profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan seperti terlihat pada perusahaan PT Fast Food Tbk, PT Sinar Mas Agro Resources Tbk, PT Sepatu Bata Tbk, PT Sumi Indo Kabel Tbk, PT Metroda Electronics Tbk, PT Tunas Ridean Tbk dan PT United Tractors Tbk. Hal ini sesuai yang dinyatakan oleh (Horne dan John, 2005). Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Hal ini berlawanan yang dialami perusahaan yang presentasi profitabilitas yang mengalami penurunan tetapi mengalami kenaikan contohnya pada perusahaan PT Colorpark Indonesia Tbk. Semakin tingginya nilai perusahaan, maka nilai perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.

Pada variabel kebijakan dividen menunjukkan bahwa peningkatan presentase kebijakan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Dimana pada dasarnya kebijakan adalah penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan pada pemegang saham. Kebijakan keputusan

pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk di investasikan kembali oleh perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Proporsi *Net Income After Tax* yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam *Dividen Pay Out Ratio* (DPR). *Dividen Pay Out Ratio* (DPR) inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividen Per Share*). Jika dividen dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan alami perusahaan yang presentase. Hal ini berlawanan yang dialami perusahaan yang presentase kebijakan dividen menurun tetapi nilai perusahaan tetap naik. Seperti terlihat pada PT Sepatu Bata Tbk, PT Metroda electronics Tbk, PT Tunas Ridean Tbk. Hal ini sesuai dengan penelitian Taswan (2003) serta Wahyudi dan Pawestri (2005) yang menyatakan, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian yang akan diteliti adalah: “ Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur menunjukkan kondisi yang berfluktuasi selama periode 2006-2008 dan terdapat pengaruh yang tidak konsisten antara variabel ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan serta adanya ketidak konsistenan dari hasil penelitian terdahulu sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut “.

Berdasarkan masalah penelitian tersebut maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
2. untuk menganalisis pengaruh pemberian modal dari *leverage* terhadap nilai perusahaan.
3. untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
4. untuk menganalisis pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

#### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan dan kontribusi sebagai berikut :

1. Bagi calon investor  
dengan adanya kajian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan pada saat melakukan investasi.

2. Bagi perusahaan

Sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam mengaplikasikan variabel-variabel penelitian ini untuk membantu meningkatkan nilai perusahaan serta sebagai bahan pertimbangan emiten untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen dimasa yang akan datang.

3. Bagi akademisi penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan teori mengenai ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen yang diterapkan pada suatu perusahaan serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi penelitian yang akan datang

Penelitian ini dapat diharapkan dapat menjadi referensi atau bahan wacana di bidang keuangan sehingga dapat bermanfaat penelitian selanjutnya mengenai nilai perusahaan pada masa yang akan datang.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Adapun sistematika penulisan dalam penyusunan skripsi ini adalah sebagai berikut :

**BAB I                   PENDAHULUAN**

Merupakan pendahuluan yang menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

**BAB II                   TELAAH PUSTAKA**

Berisi landasan teori yang mendasari penelitian terdahulu yang sejenis dan kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

**BAB III                 METODE PENELITIAN**

Menguraikan diskripsi dari variabel penelitian, definisi operasional, penentuan sampel penelitian, metode pengumpulan data penelitian serta metode analisis data dan mekanisme alat analisis yang menjelaskan metode analisis data dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

**BAB IV                 HASIL DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data dan pembahasannya.

## BAB V            PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian serta saran-saran.



## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan teori**

##### **2.1.1 Nilai Perusahaan**

Dalam penilaian perusahaan mengandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgement*. Ada beberapa konsep dasar penelitian yaitu : 1) nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; 2) nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; 3) penilaian tidak dipengaruhi sekelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penelitian dalam perusahaan, diantaranya adalah : a) pendekatan laba antara metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyek laba; b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen; d) pendekatan aktiva antara lain metode penilai aktiva; e) pendekatan harga saham, dan f) pendekatan *economic value added*. Beberapa penelitian terdahulu menggunakan *spread value over cost*, *return saham*, *market value*, *total asset* (Fama & French,1998; McConnel Muscarella,1984; Masulis,1980; Wright & Ferris,1997) untuk menentukan nilai perusahaan.

Untuk penilaian dengan menggunakan metode arus kas, konsep penilaian harus ditambahkan mencakup, nilai adalah perspektif, pasar

yang mendikte tingkat nilai pengembalian (*required rate of return*), nilai bervariasi pada kemampuan perusahaan di dalam menggeneralisasi arus kas prospektif, kecuali di dalam keadaan yang tidak lazim dimana aktiva bersih yang dilikuidasi mempunyai nilai yang lebih besar dari arus kas. Emery dan Finnerty (1997) mengatakan jika analisis *cash flow* ini diterapkan dengan benar, maka dapat membantu para investor dalam menentukan nilai perusahaan. Metode *cash flow* dianggap sebagai metode yang paling akurat karena metode ini mencakup analisa semua informasi. Untuk mengerti “nilai” yang sesungguhnya, seseorang penilai harus mempunyai pandangan jangka panjang, mengerti arus kas perusahaan baik dari segi neraca maupun laporan laba rugi, dan mengerti bagaimana membandingkan arus kas untuk masing-masing periode waktu dengan menyesuaikan pada tingkat resiko pada masing-masing periode.

Menurut Hackel and Livnat (1996), alat ukur yang ideal untuk menilai kinerja perusahaan (nilai perusahaan) yang setidaknya bebas dari pengaruh kebijakan masing-masing entitas adalah *cash flow*. Mereka mengatakan suatu asumsi bahwa analisa *cash flow* ini merupakan alat pengukur yang sangat penting bagi para investor maupun auditor. Hal ini dapat saja terjadi karena pengakuan jumlah keuntungan suatu entitas dalam periode yang sama bisa berbeda, meskipun angka maupun data yang diberikan sama. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan dalam metode akuntansi yang digunakan, estimasi

akuntasinya dan faktor lainnya. Spesifikasi terhadap pengakuan pendapatan dan biaya yang dikeluarkan pada masing-masing entitas diterapkan sesuai dengan kebijakan entitas tersebut.

### **2.1.2 Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari *total assets* yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas asetnya. Jumlah aset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan sudah dilakukan oleh Desemliyanti (2003) dan Vebrianawati (2002). Ia meneliti tiga variabel yang dianggap mempengaruhi nilai perusahaan, yakni ukuran perusahaan (*total aset*), hutang dan bunga. Penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan, dan bunga memberikan hubungan yang positif dengan nilai perusahaan. Investor dalam penyertakan modalnya juga perlu untuk melihat ukuran

perusahaan. Pada penelitian ini jumlah aktivasi log untuk mempersempit perbedaan jumlah dalam skala interval.

### **2.1.3 Leverage**

Salah satu faktor penting dalam unsur pendanaan adalah hutang (*leverage*). Solvabilitas (*leverage*) digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. (Weston dan Copeland,1992). Sedangkan Kusumawati dan Sudento (2005) menggambarkan *leverage* sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dengan menggunakan ekuitas yang dimilikinya. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya, *leverage* yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko *leverage* yang lebih kecil.

Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya (Horne,1997). Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun risiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan asset tinggi tersebut di

dapat dari hutang yang akan meningkatkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibanya tepat waktu.

Keputusan manajemen untuk berusaha menjaga agar rasio *leverage* tidak bertambah tinggi mengacu pada teori *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* dan apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Pada intinya apabila perusahaan masih bisa mengusahakan sumber pendanaan internal maka sumber pendanaan eksternal tidak akan diusahakan. Maka dapat disimpulkan rasio *leverage* yang tinggi menyebabkan turunnya nilai perusahaan (Weston dan Copeland, 1992).

#### **2.1.4 Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Muklasin, 2003). Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Angg (1997) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan.

Kusumawati (2005) mengatakan, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada masa mendatang dan merupakan indikator dari keberhasilan operasi perusahaan. Horne dan John (2005) mengatakan bahwa, rasio profitabilitas terdiri atas dua jenis yaitu, rasio yang menunjukkan profitabilitas dalam kaitannya dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), dan profitabilitas dalam kaitannya dengan investasi yaitu *return on asset* (ROA) *return on equity* (ROE).

Menurut Naim (1998) dalam mengukur profitabilitas digunakan *return on investment* (ROI) dan *return on equity* (ROE). ROI merupakan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan pada aktiva. ROI sering disebut juga *return on asset* (ROA). Nilai ROI sebuah perusahaan diperoleh dengan rumus.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah aktiva perusahaan}}$$

ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. Sedangkan ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan di investasikan pemegang saham pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal ekuitas untuk menghasilkan laba.

*Return on equity* (ROE) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva

bersih perusahaan. Sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Modal sendiri}}$$

ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John,2005).

Naiknya rasio ROE dari tahun ke tahun pada perusahaan berarti terjadi adanya kenaikan laba bersih dari perusahaan yang bersangkutan. Naiknya laba bersih dapat dijadikan salah satu indikasi bahwa nilai perusahaan juga naik karena naiknya laba bersih sebuah perusahaan yang bersangkutan akan menyebabkan harga saham yang berarti juga kenaikan dalam nilai perusahaan.

### **2.1.5 Kebijakan Dividen**

Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pemberian dividen (*Dividend Policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, Tetapi kebijakan perusahaan

membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan. Investasi kembali (*reinvestment*), ada dua asumsi yang mendasari kebijakan dividen (Bodie, at all, 1999). Pertama, kebijakan dividen pada perusahaan yang tidak sedang tumbuh (*A low Investment Rate plane*) pada perusahaan-perusahaan kategori ini mampu membayarkan dividen yang lebih tinggi pada awal periode tetapi pertumbuhan dividen pada tahun-tahun berikutnya menjadi lebih rendah. Kedua, kebijakan dividen dalam perusahaan yang sedang tumbuh (*A High Reinvestmen Rate Plan*). Perusahaan yang sedang tumbuh akan memberikan dividen relatif rendah pada awalnya. Hal ini berkaitan dengan adanya rencana *reinvestasi* dari sebagian laba yang diperolehnya (Sulistiyastuti, 2002). Rasio pembayaran dividen (*Dividen Pay out Ratio*) menentukan jumlah laba yang di bagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan.

Besarnya dividen tergantung kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Menurut Navelli dalah Suharli (2006), secara umum kebijakan dividen ditempuh perusahaan adalah salah satu dari kebijakan ini, yaitu :



1. *Constant dividen pay out ratio* terdapat beberapa cara mengatur *dividen pay out ratio* yang dibagikan secara tetap dalam presentase atau rasio tertentu, yaitu : (a) membayar dengan jumlah presentase yang tetap dari pendapatan tahunan, (b) menentukan dividen yang akan diberikan dalam setahun sama dengan dalam jumlah presentase tetap dari keuntungan tahun sebelumnya, dan (c) menentukan proyeksi *pay out ratio* untuk jangka waktu panjang.
2. *Stable per share dividend*  
Kebijakan yang menetapkan besaran dividen dalam jumlah yang tetap. Kebijakan ini menunjukkan perusahaan untuk mempertahankan laba yang tinggi.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian terdahulu yang telah dilakukan yang menguji tentang nilai perusahaan yang dihubungkan dengan berbagai variabel independen. Penelitian yang dilakukan Eddy Suranta dan Mas'ud Machfoeds pada tahun 2003 dengan judul “ analisis struktur kepemilikan, nilai perusahaan, investasi dan ukuran dewan direksi”. Variabel penelitian ini adalah nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi.

Penelitian yang dilakukan Mas'ud Machfoeds penelitian dengan judul “pengaruh kepemilikan perusahaan terhadap nilai perusahaan, sebuah tinjauan non linier”. Dengan variabel independen kepemilikan institusioanal dan variabel dependen adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan

analisis regresi non linear. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional pasif, kepemilikan publik dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan hubungan non linear terhadap nilai perusahaan.

Taswan (2003), meneliti analisis pengaruh *insider ownership*, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya. Nilai perusahaan menggunakan proksi PBV. Hasil dari penelitian ini menunjukkan kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Kebijakan dividen yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dividen yang lebih rendah ternyata lebih memberikan nilai perusahaan. *Insider ownership* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin besar kepemilikan oleh *insider* akan menaikkan nilai perusahaan. Kepemilikan *insider* merupakan insentif bagi peningkatan kinerja perusahaan, para investor memandang proporsi kepemilikan saham sebagai sinyal yang baik. Peningkatan *insider ownership* ini mendapat dukungan dari peningkatan hutang dan penurunan dividen.

Sujoko dan Soebiantoro (2007) meneliti struktur kepemilikan saham, *leverage*, faktor intern, dan faktor eksternal terhadap nilai perusahaan. Dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 2000-2004. Hasil dari penelitian ini menunjukkan kepemilikan manajerial, keadaan pasar modal, pangsa pasar relatif tidak berpengaruh signifikan terhadap *leverage*. Kepemilikan institusional, tingkat suku bunga, profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

Pertumbuhan pasar, pembayaran dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *leverage*. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, tingkat suku bunga, *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas pembayaran dividen, ukuran perusahaan, pangsa pasar relatif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian lain tentang nilai perusahaan dilakukan oleh Michell Suharli (2006). Penelitiannya mengenai studi empiris terhadap faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan *go public* di Indonesia. Variabel penelitian yang digunakan adalah nilai perusahaan, umur perusahaan, ukuran perusahaan, PMA, dan profitabilitas.

Rachmawati dan Hanung (2007) melakukan penelitian mengenai analisis faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan. Hasilnya kepemilikan institusioanal, ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris, independen, KAP, *leverage* berpengaruh secara signifikan dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Komite audit, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan institusioanal, serta *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

Nama	Variabel	Metode	Hasil
Eddy Suranta dan Mas'ud Machfoeds	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nilai perusahaan</li> <li>• kepemilikan manajerial</li> <li>• kepemilikan institusional</li> <li>• ukuran dewan direksi</li> <li>• investasi</li> </ul>	Analisis regresi	Nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi
Mas'ud Machfoeds	Variabel independen : Kepemilikan institusional Variabel dependen : nilai perusahaan	Analisis regresi non linear	Kepemilikan institusional massif, kepemilikan publik dan ukuran perusahaan tidak menunjukkan hubungan non linear terhadap nilai perusahaan.
Taswan (2003)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nilai perusahaan (PBV)</li> <li>• kebijakan hutang</li> <li>• profitabilitas</li> <li>• pertambahan perusahaan</li> <li>• resiko bisnis</li> <li>• kebijakan dividen</li> <li>• kepemilikan insider</li> </ul>	SEM	<ul style="list-style-type: none"> <li>• kebijakan hutang, kepemilikan insider berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
Sujoko dan Soebiantoro (2007)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pengaruh struktur kepemilikan saham</li> <li>• <i>Leverage</i></li> <li>• Faktor intern</li> <li>• Faktor ekstern</li> <li>• Nilai perusahaan</li> </ul>	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Kepemilikan institusional, tingkat suku</li> </ul>

			<p>bunga, <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Keadaan pasar modal, pertumbuhan pasar, profitabilitas, pembayaran dividen, ukuran perusahaan, pangsa pasar relatif berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
Michell Suharli (2006)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nilai perusahaan (PBV)</li> <li>• umur perusahaan</li> <li>• skala atau ukuran perusahaan</li> <li>• PMA</li> <li>• Profitabilitas</li> </ul>	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• umur perusahaan, PMA, dan profitabilitas berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• skala atau ukuran perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> </ul>
Rachmawati dan Hanung (2007)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nilai perusahaan (PBV)</li> <li>• kepemilikan institusional</li> <li>• ukuran perusahaan</li> <li>• komisaris independen</li> <li>• <i>leverage</i></li> <li>• komite audit</li> <li>• kepemilikan manajerial</li> </ul>	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> <li>• kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</li> <li>• Komite audit kepemilikan manajerial dan</li> </ul>

			kualitas laba berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	---

*Sumber: Jurnal Riset Akutansi, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Konferensi Nasional Akutansi, Simposium Nasional IX, Jurnal Ekonomi Manajemen, Jurnal Keuangan dan Perbankan*

## 2.3 Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan. Dengan semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kestabilan tersebut menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dianggap memiliki “nilai” yang lebih besar, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah :

**H1 : ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

### 2.3.2 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur (Mahduh dan Hanafi,2005). Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leverage* nya tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya*

semakin tinggi pula resiko investasinya (Weston dan Copeland,1992). Penelitian Johan Halim (2005) mengatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan dapat diinformasikan hipotesis :

**H2 : *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

### **2.3.3 Pengaruh Profitabilitas (ROE ) Terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE (*return on equity*). ROE mencerminkan tingkat hasil penembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kim et all,1993;dan Kusumawati:2005). Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau *earning per share*) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.



Kinerja perusahaan dalam mengelola manajemen dapat digambarkan dengan profitabilitas. Angg (1997) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas merupakan salah satu yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dari pemaparan diatas di informasikan hipotesis :

**H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.3.4 Pengaruh Kebijakan dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Modigliani Miller berpendapat bahwa dividen tidak relevan yang berarti tidak ada kebijakan yang optimal karena dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Gordon-Lintner berpendapat dividen lebih kecil resikonya daripada *capital gain*, sehingga dividen setelah pajak dan menawarkan *Dividend Yield* yang lebih tinggi akan meminimumkan biaya modal. Sedangkan kelompok lain berpendapat bahwa karena dividen cenderung dikenakan pajak daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield*. Kelompok ini menyarankan dengan *dividend pay out ratio* (DPR) yang lebih rendah akan memaksimalkan nilai perusahaan. Dari ketiga pendapat yang nampak bertentangan tersebut, jika mempertimbangkan kandungan informasi,

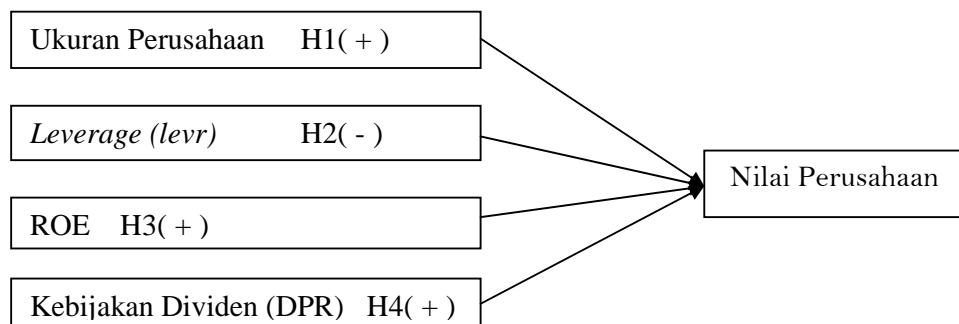
maka dapat dikatakan bahwa pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang buruk. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Taswan 2003). Dari pemaparan diatas diinformasikan :

**H4 : Kebijakan Dividen (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### 2.4. Kerangka Pemikiran Teoristis

Berdasarkan pemaparan di atas, maka terdapat kerangka pemikiran teoristis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran Teoristis**  
**Hubungan antara ukuran perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**



*Sumber: santika dan Ratnawati (2002), Taswan (2003), Hutomo dan Perdana (2008), Wahyudi dan Prameswari (2006) diolah*

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

##### 3.1.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen dan variabel independen.

a. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain (Supomo dan Indianto,1999). penelitian ini menggunakan variabel ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan kebijakan dividen sebagai variabel independen.

b. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen (Supomo dan Indiarjo,1999) variabel dependen pada perusahaan ini adalah nilai perusahaan.

### 3.1.2 Definisi Operasional Variabel

#### 3.1.2.1 Variabel Independen

##### a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan (Suharli,2006). Dalam ini ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total assets*. *Log Of Total Assets* ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi logaritma natural, konversi kebentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari total asset (Klapper dan Love, 2002 dalam Darmawati, 2005).

$$\mathbf{SIZE = \log\ of\ total\ assets}$$

##### b. *Leverage*

*Leverage* merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun

dari investor. *Leverage* atau solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila perusahaan tersebut likuidasi pada suatu waktu. Weston dan Copeland (1992) merumuskan rasio *leverage* sebagai berikut :

$$\mathbf{LEVERAGE} = \frac{\mathbf{Total\ hutang}}{\mathbf{Total\ aktiva}}$$

Dimana :

total hutang = hutang lancar + hutang tidak lancar

total aktiva = aktiva lancar+aktiva tetap

### **c. Profitabilitas (ROE)**

Profitabilitas merupakan suatu indikator kinerja yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Serta profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Mukhlisin, 2003 dan Suharli,2006). Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (*return on equity*) yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1992), Baigham dan Houston (2006), Horne, (1997) ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\mathbf{ROE} = \frac{\mathbf{laba\ bersih}}{\mathbf{modal\ sendiri}}$$

dimana :

Laba bersih ( laba kotor – beban operasi)

= laba operasi

Laba operasi – biaya-biaya operasi lainnya

= laba sebelum pajak

Laba sebelum pajak – pajak

= laba setelah pajak

Modal sendiri = saham biasa + tambahan modal disetor +  
laba ditahan

**d. *Dividend Pay Out Ratio (DPR)***

Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996). DPR di distribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (Gitman dalam Rosdini, 2009). DPR ini ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun. Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Gapenski, 1996):

$$\mathbf{DPR} = \frac{\mathbf{dividend\ per\ share}}{\mathbf{earning\ per\ share}}$$

### 3.1.2.2 Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya Jogiyanto (2000) menyatakan bahwa dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Utama dan Santosa, 1998) dan Angg (1997) merumuskan PBV sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga saham per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Harga saham yang akan ditawarkan tidak harus sama dengan nilai nominal per saham tersebut, harga setiap saham yang ditawarkan disebut dengan harga penawaran masa penawarannya ini sekurang-kurangnya tiga hari kerja. *Price to book value* atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang

berjalan dengan baik, umumnya rasio PBV nya mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya (Angg,1997).

Umumnya menjelaskan lebih jelasnya definisi operasional variabel untuk menjelaskan diatas, dapat diringkas seperti nampak pada tabel 3.1 berikut ini :

**Tabel 3.1**

**Tabel Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

<b>Variabel penelitian</b>	<b>Definisi operasional variabel</b>	<b>satuan</b>	<b>Skala</b>
Nilai perusahaan (PBV)	Harga pasar per lembar saham dibagi nilai buku per lembar saham	persen	Rasio
Ukuran perusahaan atau <i>SIZE</i>	Total aktiva emiten atau Log natural total aktiva	rupiah	Interval
<i>Leverage</i>	Total hutang dibagi dibagi total aktiva	kali	rasio
Profitabilitas (ROE)	Perbandingan antara laba bersih (EAT) dengan modal sendiri	persen	rasio
<i>Dividend Pay Out Ratio (DPR)</i>	<i>Dividen per share</i> dibagi <i>earning per share</i>	persen	ratio

Sumber : Buku *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (Horne, 1997)*, *Weston dan Copeland (1992)*, *Ang (1997)*

### 3.2 Populasi dan Sampel

#### 3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi adalah kumpulan dari keseluruhan elemen yang menjadi pusat objek penelitian (Supomo dan Indrianto,2002). Elemen yang dimaksud tersebut biasanya berupa orang, barang, unit organisasi dan perusahaan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur



yang tercatat di bursa efek indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan periode penelitian 2006 sampai 2008 sebanyak 149 perusahaan.

### **3.2.2 Sampel Pada Penelitian Ini Diambil Dengan Menggunakan Metode *Purposing Sampling*.**

*Purposing sampling* adalah pengambilan sampel yang dilakukan sesuai dengan tujuan penelitian yang telah ditetapkan (Sekaran,200) kriteria dalam pengambilan sampel meliputi :

- a) Meliputi data laporan keuangan yang selama periode penelitian, yaitu tahun 2006, 2007 dan 2008.
- b) Memiliki *price to book value*, yang mencerminkan nilai perusahaan yang terus bertambah.
- c) Memiliki *leverage* positif yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang.
- d) Memiliki rasio profitabilitas ROE yang positif.
- e) Perusahaan yang memberikan dividen selama tiga tahun berturut-turut yaitu 2006, 2007 dan 2008.

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas terdapat 13 perusahaan manufaktur yang terdiri dari 19 subsektor perusahaan industri yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, data yang diperoleh dari sumber-sumber yang berhubungan dengan penelitian. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini diperoleh dari ICMD 2009.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Sesuai dengan jenis data yang diperlukan yaitu data sekunder, maka metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode studi kepustakaan dan studi observasi. Metode studi kepustakaan yaitu suatu cara yang dilakukan dimana dalam memperoleh data dengan menggunakan cara membaca dan mempelajari buku-buku yang berhubungan dengan masalah yang dibahas dalam lingkup penelitian ini. Sedangkan metode studi observasi yaitu suatu cara memperoleh data dengan menggunakan dokumentasi yang berdasarkan pada laporan keuangan yang telah dipublikasikan oleh BEI melalui ICMD dimana data yang digunakan merupakan data *time-servis*.

### **3.5 Metode Analisis**

#### **3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif mempunyai tujuan untuk mengetahui gambaran umum dari semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini, dengan cara melihat tabel statistik deskriptif yang menunjukkan hasil pengukuran mean, nilai minimal dan maksimal, serta standar deviasi semua variabel tersebut.

### 3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heterokedistisitas.

#### 3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas, dan variabel terikat memiliki distribusi normal dan tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005) untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan dua cara, yang pertama dengan melihat grafik normal *probability plot* dasar pengambilan keputusan dari tampilan grafik *normal probability plot* yang mengacu pada Imam Ghozali (2005), yaitu:

- Jika data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, berarti menunjukkan pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas.
- Jika data (titik) menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal berarti tidak

menunjukkan pola distribusi normal sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Pengujian *normalitas* yang lain yang lebih baik dilakukan adalah dengan menggunakan analisis statistik. Pengujian ini digunakan untuk menguji *normalitas* residual suatu model regresi adalah dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dalam uji *Kolmogorov-Smirnov*, suatu data dikatakan normal apabila nilai *Asympotic Significant* lebih dari **0,05** (Hair et.al 1998). Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah:

- Apabila probabilitas nilai 2 uji K-S tidak signifikan  $< 0,05$  secara statistik maka  $H_0$  ditolak, yang berarti data terdistribusi tidak normal.
- Apabila probabilitas nilai 2 uji K-S signifikan  $> 0,05$  secara statistik  $H_0$  diterima, yang berarti data terdistribusi normal.

### 3.5.2.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu observasi yang lain. Apabila varians dari residual satu observasi ke observasi yang lain tetap disebut homokedastisitas. Sedangkan apabila varians dari residual satu observasi ke observasi lain berbeda maka disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas, tidak terjadi heterokedastisitas dengan

melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan nilai residual SRESID. Deteksi ada tidaknya dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *standardized*.

### 3.5.2.3 Uji Multikolonieritas

Tujuan dari uji multikolonieritas adalah untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Multikolonieritas terjadi jika terdapat hubungan linear antara independen yang melibatkan dalam model. Jika terjadi gejala multikolonieritas yang tinggi maka standar eror koefisien regresi akan semakin besar, akibatnya *convidence interal* untuk pendugaan parameter semakin lebar. Uji multikolonieritas ini dilakukan dengan meregresikan model analisis dan menguji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflation factor (VIF)*. Batas (cut off) dari  $VIF > 0$  dan nilai tolerance jika nilai VIF lebih besar dari 10 dan nilai tolerance kurang dari 0,10 dan tingkat kolinieritas lebih dari 0,95 maka terjadi multikolonieritas (Ghozali,2005).

### 3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji yang ketiga dalam asumsi lebih menguji autokorelasi. Uji autokorelasi terjadi apabila terdapat penyimpangan terhadap

suatu observasi oleh penyimpangan yang lain atau terjadi korelasi diantara obserasi menurut waktu dan tempat. Konsekuensi dari adanya korelasi dalam suatu model regresi adalah variabel tidak menggunakan tidak menggambarkan variabel populasinya lebih jauh lagi. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, salah satunya dengan uji dusbin-waston (DW-Test). Uji Dusbin-waston hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorelation*) dan mensyaratkan adanya konstanta atau *intercept* dalam model regresi serta tidak ada variabel lagi diantara variabel independen (Ghozali,2005). Kriteria pengambilan keputusan dalam uji Dusbin waston adalah (Ghozali,2005).

$0 < DW < dl$	: Terjadi <i>autokorelasi</i>
$dl \leq DW \leq du$	: Tidak dapat disimpulkan
$du < DW < 4-du$	: Tidak ada <i>autokorelasi</i>
$4-du \leq DW \leq 4-dl$	: Tidak dapat disimpulkan
$4-dl < d < 4$	: Terjadi <i>autokorelasi</i>

Keterangan : DL : Batas bawah DW

DU : Batas atas DW

### 3.5.3 Analisis Regresi Linier

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial. Persamaan regresi dengan linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_4$$

Keterangan :

Y : Nilai Perusahaan

X<sub>1</sub> : Ukuran Perusahaan

X<sub>2</sub> : *Leverage*

X<sub>3</sub> : Profitabilitas

X<sub>4</sub> : *Dividend Pay Out Ratio*

### 3.5.4 Pengujian Hipotesis (Uji Residual)

#### 3.5.4.1 Uji Statistik F (F-test)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Imam Ghozali,2005). Jika probabilitas (signifikansi) lebih besar dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap variabel terikat jika probabilitas lebih kecil 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat. Nilai f dapat dihitung dengan rumus (Gujarati,1993) :

$$f \text{ dihitung} = \frac{R^2 / (k-1)}{(1-R^2) / (n-K)}$$

Dimana :

$R^2$  : koefisien determinasi

$1-R^2$  : *Residual sum of squares*

n : jumlah sampel

k : jumlah variabel

#### 3.5.4.2 Uji Statistik t (test)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Imam Ghazali,2005). Dalam pengolahan data menggunakan program komputer SPSS 16.0, pengaruh secara individual ditunjukkan dari nilai signifikan uji t. Jika nilai signifikan uji t < 0,05 maka dapat disimpulkan terdapat pengaruh yang signifikan secara individual masing-masing variabel. Nilai t dapat dihitung dengan rumus (Gujarati,1993)

$$t \text{ hitung} = \frac{b}{\sigma_b}$$

Dimana:

b : Koefisien regresi variabel Independen

$\sigma_b$  : Devinisi standar koefisien regresi variabel independen



### 3.5.5 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Nilai  $R^2$  mempunyai interval antara 0 sampai 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ). Semakin besar  $R^2$  (mendekati 1), semakin baik hasil untuk model regresi tersebut dan semakin mendekati 0, maka variabel independen secara keseluruhan tidak dapat menjelaskan variabel dependen (Sulaiman, 2004). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005).