

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

DJOKO SATRIO WIHARDJO

NIM. C2A009055

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2014

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Djoko Satrio Wihardjo

Nomor Induk Mahasiswa : C2A009055

Fakultas / Fakultas : Ekonomika dan Bisnis/ Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN** (Studi
pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2009-2011)

Dosen Pembimbing : Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.

Semarang, 23 Juni 2014

Dosen Pembimbing,

(Drs. R. Djoko Sampurno, M.M.)

NIP. 19590508 198703 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Djoko Satrio Wihardjo

Nomor Induk Mahasiswa : C2A009055

Fakultas/jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Judul Skripsi : **ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal :

Tim Penguji :

1. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. (.....)
2. Drs. A. Mulyo Haryanto, M.Si. (.....)
3. Drs. Prasetiono, M.Si. (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Djoko Satrio Wihardjo, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **“ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)”** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan 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/ atau 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 di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 23 Juni 2014

Yang membuat pernyataan,

(Djoko Satrio Wihardjo)

NIM. C2A009055

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk : Bapak, ibu serta keluarga yang selalu mendukung dan memberikan kasih sayang, semangat, bimbingan, doa, dukungan moral dan material...

“kita hari ini adalah hasil dari mimpi kita yang kemarin dan kita dimasa datang adalah mimpi kita sekarang”

- Nabi Muhammad SAW

“If you do not believe you can do it, then you have no chance at all “

- Arsene Wenger

“Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah.”

- Thomas Alva Edison

ABSTRACT

This study aimed to analyze the effect of DER (Debt to Equity Ratio), ROA (Return on Asset), DPR (Dividend Payout Ratio), and Firm Size to Firm Value (study on the manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange period 2009-2011).

The population on this research is all the manufacturing companies listed on Indonesia Stock Exchange on period from 2009-2011. The samples used were 28 manufacturing companies. The Samples of this research is based on purposive sampling, means that the samples were taken by certain criteria. the analytical method used on this research is multiple regression analysis, hypothesis testing by the determinant coefficient, F-test and T-test.

The result on this research showing that variable DER, ROA, DPR, and firm Size have significantly influence to variable Firm value.

Keyword : Debt to Equity ratio, Return On Asset, Dividend Payout Ratio, Firm Size, Firm Value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh DER (Debt to Equity Ratio), ROA (Return on Asset), DPR (dividend Payout Ratio), dan Firm Size terhadap Nilai perusahaan (studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011).

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Sampel penelitian sebanyak 28 perusahaan manufaktur, dimana metode yang digunakan adalah purposive sampling yaitu suatu metode pengambilan sampel yang mengambil obyek dengan kriteria tertentu. Analisis data yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah analisis regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan *determinant coefficient*, t-statistik serta f-statistik

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel DER, ROA, DPR, dan Size berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai perusahaan.

Kata kunci : *Debt to Equity ratio, Return On Asset, Dividend Payout Ratio, Firm Size, Nilai perusahaan*

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirrabbi'alamin. Terucap rasa syukur yang mendalam kepada Rabb. AlamSemesta, Allah SWT, yang telah memberikan Ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul: **“ANALISIS FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN** (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)” dengan baik. Skripsi ini disusun guna memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program studi Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang. Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat terselesaikan berkat bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Pada kesempatan ini penulis menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Prof. Drs. H. Mohamad Nasir, Msi, Akt, Ph.D. Selaku dekan Fakultas Ekonomika dan bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberi kesempatan penulis untuk dapat menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Dr. Suharnomo, SE, M.si. Selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu penulis dalam memperlancar keberhasilan proses mengurus keperluan skripsi ini.

3. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M. selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, kritikan, masukan, nasihat, dan semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Drs. H. Sutopo, MS. selaku dosen wali yang telah sabar memberikan pengarahan, dorongan, saran, motivasi, dan dukungan dalam kegiatan akademik selama masa studi penulis.
5. Seluruh staf pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan yang bermanfaat bagi penulis.
6. Kedua orang tuaku tercinta Bapak Sardjono dan Ibu Nunung Sulistyowati terima kasih atas kasih sayang, do'a, pengorbanan, pengertian, dan dukungan yang terus-menerus sehingga penulis bisa menyelesaikan studi ini.
7. Saudara-saudara saya, Dewi Trisnowati, Hadi Sutrisno, Triana Widyaningsih kakak-kakak yang telah memberikan support saya tiada henti-hentinya.
8. Kepada Aan's Charisma terimakasih atas dukungan yang yang selama ini telah diberikan
9. Seluruh teman-teman Manajemen Reguler I angkatan 2009 atas keceriaan dan kebersamaan yang telah diberikan.
10. Seluruh keluarga dan teman-teman Manajemen Reguler I angkatan 2009, terutama Andre, Andri, Bimo, Bustan, Comaeni, Dandi, Ghalih, Firman, Halim, Ian, Ibadil, Pasky, Ruly, Suhroni, Wely, dan Yoga

11. Teman-teman Tim I KKN tahun 2013 Desa Curug Sewu, Kab. Kendal, selama 30 hari dalam kebersamaan banyak pengalaman yang didapat
12. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu, baik secara langsung maupun tidak, yang telah membantu hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan yang disebabkan keterbatasan pengetahuan serta pengalaman penulis. Oleh karena itu, dengan segenap kerendahan hati penulis mengharapkan adanya kritik dan saran membangun dari semua pihak. Akhirnya penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Semarang, 23 Juni 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	I
HALAMAN PERSETUJUAN	II
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	III
PERNYATAAN KELULUSAN SKRIPSI.....	IV
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	V
ABSTRACT.....	VI
ABSTRAK.....	VII
KATA PENGANTAR	VIII
DAFTAR TABEL.....	XIV
DAFTAR GAMBAR.....	XV
DATA LAMPIRAN.....	XVI
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
1.5 Sistematika Penulisan.....	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	10
2.1 LANDASAN TEORI.....	10
2.1.1 Signaling Theory.....	10
2.1.2 Capital Asset Pricing Model (CAPM).....	11
2.1.3 Arbitrage Pricing Theory (APT)	16
2.1.4 Nilai Perusahaan.....	19
2.1.5 Debt To Equity Ratio.....	20
2.1.6 Dividend Payout Ratio.....	22
2.1.7 Return On Asset.....	22
2.1.8 Firm Size.....	23
2.2 PENELITIAN TERDAHULU.....	24
2.3 HUBUNGAN ANTARA VARIABEL INDEPENDEN DENGAN VARIABEL DEPENDEN	35
2.4 Kerangka Pemikiran	36
2.5 Perumusan Hipotesis	37

BAB III METODE PENELITIAN.....	38
3.1 VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI OPERASIONAL.....	38
3.1.1 VARIABEL PENELITIAN.....	38
3.1.1.1 VARIABEL DEPENDEN.....	38
3.1.1.2 VARIABEL INDEPENDEN.....	39
3.2 POPULASI DAN SAMPEL.....	42
3.2.1 POPULASI.....	42
3.2.2 SAMPEL.....	42
3.3 JENIS DAN SUMBER DATA.....	44
3.3.1 JENIS DATA.....	44
3.3.2 SUMBER DATA.....	44
3.4 METODE PENGUMPULAN DATA.....	44
3.5 METODE ANALISIS DATA.....	44
3.5.1 PENGUJIAN ASUMSI KLASIK.....	45
3.5.1.1 UJI NORMALITAS.....	45
3.5.1.2 ANALISIS GRAFIK.....	46
3.5.1.3 ANALISIS STATISTIK.....	47
3.5.1.4 UJI MULTIKOLINEARITAS.....	48
3.5.1.5 UJI HETEROKEDASITAS.....	48
3.5.1.6 UJI AUTOKOLERASI.....	49
3.6 ANALISIS REGRESI BERGANDA.....	50
3.7 PENGUJIAN HIPOTESIS.....	51
3.7.1 KOEFISIEN DETERMINASI.....	52
3.7.2 PENGUJIAN SIGNIFIKAN SIMULTAN (UJI f STATISTIK).....	53
3.7.3 PENGUJIAN PARSIAL (UJI T STATISTIK).....	54
BAB IV HASIL DAN ANALISIS.....	55
4.1. DESKRIPSI OBJEK PENELITIAN.....	55
GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN.....	55
STATISTIK DESKRIPTIF VARIABEL PENELITIAN.....	55
4.2. ANALISIS DATA DAN PENGUJIAN HIPOTESIS.....	59
4.2.1 PENGUJIAN ASUMSI KLASIK.....	59
1. UJI NORMALITAS.....	59
2. UJI MULTIKOLINEARITAS.....	61
3. UJI HETEROKEDASITAS.....	62
4. UJI AUTOKORELASI.....	63
4.2.2. MODEL REGRESI.....	64
4.2.3. UJI STATISTIK F (GOODNESS OF FIT).....	66

4.2.4. KOEFISIEN DETERMINASI.....	67
4.2.7. PENGUJIAN HIPOTESIS.....	68
4.3.PEMBAHASAN.....	69
BAB V PENUTUP.....	72
5.1 KESIMPULAN.....	72
5.2 KETERBATASAN PENELITIAN.....	73
5.3 SARAN.....	74
DAFTAR PUSTAKA.....	76
LAMPIRAN.....	80

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata DER, DPR, ROA, SIZE, PBV dan Return Saham.....	5
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	27
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel	40
Tabel 3.2 Daftar Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur	43
Tabel 4.1 Deskriptif statistik.....	53
Tabel 4.2 Uji Normalitas	60
Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas	64
Tabel 4.6 Uji Autokorelasi	67
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi	69
Tabel 4.9 Uji F	71
Tabel 4.10 Koefisien Determinasi	72

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	36
Gambar 4.1 P-Plot	61
Gambar 4.3 Uji Heterokedasitas	66

DATA LAMPIRAN

LAMPIRAN A DAFTAR VARIABEL PENELITIAN.....	88
LAMPIRAN B HASIL OUTPUT SPSS.....	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) saat ini disepakati sebagai tujuan dari setiap perusahaan, terutama yang berorientasi laba (Weston & Copeland, 1997). Nilai saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan diyakini tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan saat ini tetapi juga menggambarkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Alfredo (2011) mengatakan :

“Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu : keputusan pendanaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan. Beberapa faktor tersebut memiliki hubungan dan pengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak konsisten.”

Price to Book Value merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. PBV menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia. Dengan semakin tinggi PBV berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemilik. Karena menurut Suad (2001) dalam Doni (2012) “semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan”. Semakin baik kinerja keuangan

suatu perusahaan semakin baik nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin tinggi *return* yang diperoleh, dan semakin tinggi *return* saham semakin makmur pemegang sahamnya. Keputusan-keputusan keuangan yang diambil manajer keuangan dimaksud untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan, hal ini ditunjukkan oleh meningkatnya nilai perusahaan (Husnan 2012).

Saat ini kinerja keuangan mengalami fluktuasi karena disebabkan oleh kondisi keuangan yang tidak stabil. Sehingga dengan memiliki kinerja keuangan yang baik, sebuah perusahaan akan menjadi pertimbangan utama bagi investor. Nilai perusahaan merupakan hasil dari kinerja perusahaan tersebut dalam satu periode. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka semakin mudah untuk menarik investor untuk menginvestasikan dananya untuk perusahaan. Karena diharapkan semakin baik kinerja suatu perusahaan maka nilai saham akan meningkat dan memberikan *return* yang diharapkan oleh investor.

Nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan tersebut. Dimana profitabilitas tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan pada bagaimana perusahaan menggunakan asset yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Tingkat *return* yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat menurut Husnan (2001) dalam Ria (2013)

Kebijakan hutang yang dilakukan oleh perusahaan juga menjadi salah satu pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Salah satu rasio yang digunakan yakni DER. Dikarenakan banyak investor beranggapan kebijakan hutang yang dilakukan oleh manajemen akan berdampak pada tingkat *return* yang akan dihasilkan karena semakin tingginya beban bunga pinjaman yang ditanggung oleh manajemen. Selain itu, investor beranggapan jika semakin tinggi hutang, semakin beresiko suatu investasi. Sehingga banyak investor menghindari sebuah perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi. Seperti yang dikemukakan oleh Warren et al. (2004) dalam Alfredo (2011) bahwa “semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam kondisi yang buruk”.

Banyak investor beranggapan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Dikarenakan semakin besar perusahaan semakin mudah perusahaan tersebut dalam hal pendanaan baik oleh investor maupun kreditur. Size yang besar dan meningkat bisa merefleksikan tingkat profit mendatang (Michell Suharli, 2006) dalam Eva (2010). Hal ini sejalan dengan penelitian Ghalih, Riskin, dan Siti (2013) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas dan kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan, kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan mempunyai daya tarik tersendiri bagi investor terhadap suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat dividen yang diterapkan perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan tersebut dimata investor. Tetapi disini kebijakan dividen yang diterapkan oleh manajemen menjadikan suatu masalah

tersendiri bagi perusahaan, karena dividen merupakan salah satu aspek mengapa investor menanamkan modalnya pada perusahaan dengan harapan mendapat imbal hasil atas apa yang ditanamnya. Sedangkan perusahaan mengaharapkan pertumbuhan secara berkelanjutan dengan menahan laba untuk dimanfaatkan pihak manajemen sehingga semakin meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Sehingga diperlukan kebijakan yang memberikan kesejahteraan terhadap pemilik sekaligus tidak menghambat pihak manajemen dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat pengaruh dan hubungan yang kuat antara rasio keuangan dengan nilai perusahaan. Rasio keuangan diharapkan dapat memprediksi nilai perusahaan dimasa yang akan datang karena rasio keuangan merupakan perbandingan antar akun dalam laporan keuangan. Dengan informasi yang tercermin pada laporan keuangan, para pemakai informasi akan dapat menilai kinerja perusahaan dalam mengelola bisnisnya, yang berakhir pada fluktuasi perubahan nilai perusahaan dan *return* saham. Sejauh mana kinerja suatu perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan menentukan seberapa besar *return* yang diterima dari saham perusahaan tersebut.

Suatu perusahaan *go public* senantiasa memberikan informasi terhadap kinerja keuangan perusahaan sebagai bahan pertimbangan investor dalam melakukan keputusan investasi yang akan dilakukan. Dari informasi tersebut sedikit banyak perusahaan dapat menginformasikan keadaan yang terjadi dalam perusahaan tersebut. Dengan diantaranya factor-factor internal perusahaan berupa rasio-rasio kinerja keuangan perusahaan yang dapat dianalisis oleh investor. Kinerja keuangan inilah

yang digunakan sebagai signal (*signaling theory*) bagi investor untuk mengetahui tingkat kinerja perusahaan. .

Tabel 1.1

Rata-rata DER, DPR, ROA, SIZE, PBV dan Return Saham (2009-2011)

no	Variabel	Tahun		
		2009	2010	2011
1	Nilai Perusahaan (PBV) (X)	1,62	2,77	2,83
2	DER (X)	1,36	1,21	1,17
3	SIZE (%)	14,61	14,73	14,87
4	ROA (%)	15,87	17,38	16,68
5	DPR (%)	35,25	38,15	38,59

Sumber : data primer yang telah diolah

Berdasarkan tabel 1.1 diatas terlihat bahwa Berdasarkan tabel 1.1 diatas juga terlihat bahwa dan variabel ROA terhadap PBV yang tidak konsisten, dimana pada tabel 1.1 terjadi fenomenal gap dimana pada periode 2010-2011 ROA mengalami penurunan 0,7% sedangkan nilai perusahaan meningkat sebesar 0,06 . bertentangan dengan teori jika ROA berbanding lurus dengan Nilai perusahaan. fenomena ini bertentangan dengan teori jika nilai perusahaan meningkat maka *return* saham akan meningkat.

Penelitian telah banyak dilakukan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan dan *return* saham. Diantaranya beberapa penelitian

yang telah dilakukan para peneliti sebelumnya dan memberikan hasil penelitian yang berbeda-beda.

- 1 Penelitian Natalia Ogolmagai (2013) menunjukkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Azhari Hidayat (2013) DER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- 2 Penelitian Dewi Kusumawardani dan Sri Hermuaningsih mengemukakan financial performance yang diprosikan variabel ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan Penelitian yang dilakukan Carningsih (2012) menunjukkan ROA terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
- 3 Penelitian Dwi Ayuningtias (2013) menunjukkan variabel DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. sedangkan penelitian Eva Eko Hidayati (2010) menunjukkan variabel DPR berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 4 Penelitian Elva Nuraina (2012) menunjukkan bahwa variabel size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian Caroline Thesman dan Juniarti menunjukkan variabel Size berpengaruh negative signifikan terhadap nilai perusahaan.

Terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten terjadi dari beberapa hasil penelitian terdahulu pada variabel DER, ROA, FIRM SIZE dan DPR terhadap nilai perusahaan. Dengan latar belakang masalah yang telah dipaparkan diatas, maka peneliti ingin melakukan penelitian guna mengetahui hasil yang sebenarnya

terjadi dengan data yang relevan dalam penelitian yang berjudul “ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2009-2011”.

1.2 Rumusan masalah

Dalam research gap dan fenomenal gap yang diuraikan diatas terdapat hasil yang bertentangan mengenai pengaruh DER, ROA, SIZE dan DPR terhadap nilai perusahaan dan pengaruh terhadap *return* saham.

Dari rumusan penelitian tersebut maka pertanyaan dalam penelitian ini adalah

1. Bagaimana pengaruh DER terhadap PBV?
2. Bagaimana pengaruh DPR terhadap PBV?
3. Bagaimana pengaruh ROA terhadap PBV?
4. Bagaimana pengaruh SIZE terhadap PBV?

1.3 Tujuan penelitian

Berdasarkan pertanyaan yang diajukan dalam penelitian ini, maka penelitian ini bertujuan :

1. Untuk menganalisis pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan
2. Untuk menganalisis pengaruh DPR terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk menganalisis pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan
4. Untuk menganalisis pengaruh SIZE terhadap Nilai Perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi seluruh pihak, diantaranya :

- 1. Bagi emiten**

Dapat menjadi bahan manajemen keuangan untuk mengambil kebijakan manajemen khususnya yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan perusahaan

- 2. Bagi investor**

Memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan atas keputusan investasi yang direncanakan

- 3. Bagi peneliti**

Memberikan tambahan masukan serta wawasan pengetahuan akan kinerja keuangan nilai perusahaan dan *return* saham

1.5 Sistematika Penulisan

Dalam sistematika penulisan ini berisi isi secara singkat yang terkandung dalam setiap bab penulisan. Penelitian ini menggunakan sistematika sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab telaah pustaka berisi tentang landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab Metode Penelitian berisi tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data dan metode analisis.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Bab Hasil dan Analisis berisi tentang objek penelitian, analisis data, interpretasi hasil.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran yang diberikan berkaitan dengan hasil penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Signaling Theory

Merupakan penjelasan dari asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi disebabkan karena pihak manajemen mempunyai informasi lebih banyak mengenai prospek perusahaan. Untuk menghindari asimetri informasi, perusahaan harus memberikan informasi sebagai sinyal kepada pihak investor. Asimetri informasi perlu diminimalkan, sehingga perusahaan *go public* dapat menginformasikan keadaan perusahaan secara transparan kepada investor. Investor selalu membutuhkan informasi yang simetris sebagai pementauan dalam menanamkan dana pada suatu perusahaan.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui

oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Rasio - rasio dari laporan keuangan seperti *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Total Asset Turnover* maupun rasio-rasio lain akan sangat bermanfaat bagi investor maupun calon investor sebagai salah satu dasar analisis dalam berinvestasi.

2.1.2 Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Capital Asset Pricing Model (CAPM) atau Model Penetapan Harga Aset Modal merupakan sebuah alat untuk memprediksikan keseimbangan imbal hasil yang diharapkan dari suatu aset berisiko. Pada tahun 1952, Harry Markowitz meletakkan fondasi manajemen portofolio modern. Kemudian (1964-1966), CAPM yang dipelopori oleh Sharpe, Lintner, dan Mossin mengasumsikan bahwa individu melakukan investasi berdasarkan teori portofolio, yaitu setiap individu akan memaksimalkan tingkat keuntungan pada sesuatu tahap risiko (Husnan, S dalam effendi 2008). Menurut Liliana Inggrit Wijaya (2000:60) CAPM merupakan model untuk menjelaskan besaran *expected return*. Pengertian Capital Asset Pricing

Model (CAPM) adalah merupakan model penetapan harga sekuritas (aktiva) berisiko dalam keseimbangan pasar dalam portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Capital Asset Pricing Model (CAPM) mencoba untuk menjelaskan hubungan antara risk dan return .

Dalam penilaian mengenai risiko biasanya saham biasa digolongkan sebagai investasi yang berisiko. Risiko sendiri berarti kemungkinan penyimpangan perolehan aktual dari perolehan yang diharapkan (possibility), sedangkan derajat risiko (degree of risk) adalah jumlah dari kemungkinan fluktuasi (amount of potential fluctuation). Menurut Suad Husnan (1998:6), Definisi CAPM bahwa antara return dan risiko mempunyai korelasi yang positif dan linier, sehingga kenaikan risiko juga menyebabkan naiknya return , dengan demikian asumsi CAPM sangatlah rasional, yaitu risiko yang tinggi diharapkan menikmati return yang tinggi pula.

Menurut Ahmad Rodoni dan Othman Yong (2002:118), CAPM adalah nama yang diberikan kepada satu kedudukan prinsip yang menerangkan bagaimana para investor berperilaku dalam pasaran. CAPM sangat berguna karena:

- Secara relatif CAPM adalah mudah dan dapat dibentuk melalui aplikasi secara langsung teori portofolio.

- Implikasinya adalah seperti Hipotesis Pasaran Efisien, yaitu CAPM telah diuji dengan data sebenarnya dan didapatkan agak sesuai dengan ramalan teori. CAPM juga dapat digunakan sebagai satu asas untuk penyesuaian selanjutnya yaitu sebagaimana yang digunakan oleh para analisis sekuritas.

Secara ringkas, asumsi-asumsi penting CAPM adalah seperti berikut:

- Tidak ada biaya perdagangan, tidak ada pajak dan sekuritas dapat dipecah-pecahkan kepada unit terkecil.
- Semua peserta adalah pesaing yang sempurna.
- Semua investor mempunyai ujung investasi yang sama.
- Investor membuat keputusan investasi berdasarkan keuntungan diharapkan portofolio dan standar deviasi keuntungan.
- Semua investor mempunyai pengharapan secara umum yang sama.
- Asset bebas risiko wujud dan sedia ada bagi semua investor untuk tujuan meminjam dan memberi pinjaman.

Bodie.et.al. (2006:358) menjelaskan bahwa Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan hasil utama dari ekonomi keuangan modern. Capital Asset Pricing Model (CAPM) memberikan prediksi yang tepat antara hubungan risiko sebuah aset dan tingkat harapan pengembalian (expected return). Walaupun Capital Asset Pricing Model belum dapat dibuktikan secara empiris, Capital Asset Pricing Model sudah luas

digunakan karena Capital Asset Pricing Model akurasi yang cukup pada aplikasi penting. Capital Asset Pricing Model mengasumsikan bahwa para investor adalah perencana pada suatu periode tunggal yang memiliki persepsi yang sama mengenai keadaan pasar dan mencari mean-variance dari portofolio yang optimal.

Capital Asset Pricing Model juga mengasumsikan bahwa pasar saham yang ideal adalah pasar saham yang besar, dan para investor adalah para price-takers, tidak ada pajak maupun biaya transaksi, semua aset dapat diperdagangkan secara umum, dan para investor dapat meminjam maupun meminjamkan pada jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga tetap yang tidak berisiko (fixed risk free rate). Dengan asumsi ini, semua investor memiliki portofolio yang risikonya identik. Capital Asset Pricing Model menyatakan bahwa dalam keadaan ekuilibrium, portofolio pasar adalah tangensial dari rata-rata varians portofolio. Sehingga strategi yang efisien adalah passive strategy. Capital Asset Pricing Model berimplikasi bahwa premium risiko dari sembarang aset individu atau portofolio adalah hasil kali dari risk premium pada portofolio pasar dan koefisien beta (Bodie et al. 2006:359). Dalam keadaan ekuilibrium hasil return yang disyaratkan (required return) oleh investor untuk suatu saham akan dipengaruhi oleh saham tersebut. Dalam hal ini risiko yang diperhitungkan hanyalah risiko sistematis (systematic risk) atau risiko pasar yang diukur dengan beta. Sedangkan risiko yang tidak sistematis (

unsystematic risk) tidak relevan, karena risiko ini dapat dihilangkan dengan cara diversifikasi. Pendapatan sesungguhnya (actual return) adalah pendapatan yang telah diterima para investor dari selisih harga saham pada periode t dengan harga saham pada periode t-1 (Tjiptono 2006:205). Pendapatan yang diharapkan (expected return) adalah pendapatan masing-masing saham yang diharapkan oleh para investor pada masa yang akan datang, yang diukur dengan menggunakan model CAPM. Pendapatan pasar (market return) adalah pendapatan yang diperoleh dari selisih Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode t dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada periode t-1 di Bursa Efek Indonesia (Agus Sartono,2002:115).

Menurut teori CAPM tingkat pendapatan yang diharapkan dari suatu sekuritas dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Bodie.et.al.2005):

$$E(R_i) = R_F + \beta_i [E(R_M) - R_F]$$

Dimana :

$E(R_i)$ = Tingkat pendapatan yang diharapkan dari sekuritas I yang mengandung risiko.

R_F = Tingkat pendapatan bebas risiko.

$E(R_M)$ = Tingkat pendapatan yang diharapkan dari portofolio pasar.

β_i = Tolak ukur risiko yang tidak bisa terdiversifikasi dari berharga yang ke-i.

Untuk mengestimasi besarnya koefisien beta, bisa digunakan market model. Rumus dari persamaan market model adalah sebagai berikut:

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + e_i$$

Dimana :

R_i = Tingkat pendapatan sekuritas I
 R_M = Tingkat pendapatan indeks pasar

β_i = Slope (beta)

α_i = Intersep

e_i = random residual error

2.1.3 Arbitrage Pricing Theory (APT)

Capital Asset Pricing Model bukanlah satu-satunya teori yang mencoba menjelaskan bagaimana suatu aktiva ditentukan harganya oleh pasar. Ross (1976) merumuskan suatu teori yang disebut sebagai Arbitrage Pricing Theory (APT). Menurut Robert Ang (1997:214), APT (Arbitrage Pricing Theory) menggunakan return dari suatu aset (sekuritas) yang dikaitkan dengan beberapa faktor yang dikaitkan dengan beberapa faktor yang mempengaruhi pasar. APT ini digunakan untuk memprediksi harga suatu saham di masa yang akan datang. Ross dalam Bodie et al. (2006:446), APT didasarkan pada tiga proporsi, yaitu:

- Imbal hasil sekuritas dapat dijelaskan dengan sebuah model faktor.

- Terdapat cukup banyak sekuritas untuk menghilangkan risiko istimewa dengan diversifikasi.
- Pasar sekuritas yang berfungsi tidak baik tidak memungkinkan terjadinya peluang arbitrase secara terus menerus.

Menurut Suad Husnan (2001:197), APT pada dasarnya menggunakan pemikiran yang menyatakan bahwa dua kesempatan investasi yang mempunyai karakteristik yang identik sama tidaklah bisa dijual dengan harga yang berbeda. Apabila aktiva yang karakteristik sama tersebut terjual dengan harga yang berbeda, maka akan dapat kesempatan untuk melakukan arbitrage dengan membeli aktiva yang berharga murah pada saat yang sama menjual dengan harga yang lebih tinggi sehingga memperoleh laba tanpa risiko. Arbitrage Pricing Theory (APT) tidak menggunakan asumsi apapun tentang portofolio pasar. APT hanya mengatakan bahwa tingkat keuntungan suatu saham dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu, yang jumlahnya bisa lebih dari satu.

Seperti halnya CAPM, teori pembentukan harga arbitrase (Arbitrage Pricing Theory-APT) menekankan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan tergantung pada pengaruh faktor-faktor makro ekonomi dan tidak oleh risiko unik. Kita bisa menganggap faktor-faktor yang ada pada APT adalah portofolio-portofolio khusus yang cenderung dipengaruhi oleh pengaruh bersama. Daya tarik APT adalah bahwa kita tidak perlu

mengidentifikasi market portfolio (yang diperlukan untuk menghitung beta dalam CAPM) disamping itu APT memungkinkan penggunaan lebih dari satu faktor untuk menjelaskan tingkat keuntungan yang diharapkan. Menurut Reilly dalam Muhammad Madyan (2004:6), APT menggambarkan hubungan antara risiko dan pendapatan, tetapi dengan menggunakan asumsi dan prosedur yang berbeda. Tiga asumsi yang mendasari model Arbitrage Pricing Theory (APT) adalah:

- Pasar Modal dalam kondisi persaingan sempurna,
- Para Investor selalu lebih menyukai kekayaan yang lebih daripada kurang dengan kepastian,
- Hasil dari proses stochastic artinya bahwa pendapatan asset dapat dianggap sebagai K model faktor.

Dari asumsi yang menyatakan investor percaya bahwa pendapatan sekuritas akan ditentukan oleh sebuah model faktorial dengan k faktor risiko. Dengan demikian, dapat ditentukan pendapatan aktual untuk sekuritas i dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{i,t} = a_i + b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + \dots + b_{ik}F_{kt} + e_{it}$$

Dimana :

$R_{i,t}$ = Tingkat pendapatan sekuritas i pada periode t

A_i = Konstanta

b_{ik} = Sensitivitas pendapatan sekuritas i terhadap faktor k

F_{kt} = Faktor k yang mempengaruhi pendapatan

e_{it} = random error .

Untuk menghitung pendapatan sekuritas yang diharapkan pada model APT dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$E(R_{i,t}) = a_i + b_{i1}F_{1t} + b_{i2}F_{2t} + \dots + b_{ik}F_{kt}$$

Keterangan :

E(R_{i,t}) = Tingkat pendapatan yang diharapkan sekuritas i pada periode t

a_i = Konstanta

b_{ik} = Sensitivitas pendapatan sekuritas i terhadap faktor k pada periode t

F_{kt} = Faktor k yang mempengaruhi pendapatan pada periode t

e_{it} = random error

2.1.4 Nilai Perusahaan

Tujuan utama suatu perusahaan menurut theory of the firm adalah meningkatkan nilai perusahaan (*value of the firm*) tersebut (Salvatore,2005). Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham, 1996 dalam Ade, 2013).

Dalam melakukan penilaian terhadap nilai saham perusahaan terdapat tiga jenis penilaian penting . Penilaian tersebut adalah

penilaian atas nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*) (Jogiyanto,2003 dalam Alicia 2013).

Price to Book Value merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV menunjukkan kemampuan perusahaan menciptakan nilai perusahaan dalam bentuk harga terhadap modal yang tersedia. Dengan semakin tinggi PBV berarti perusahaan dapat dikatakan berhasil menciptakan nilai dan kemakmuran pemilik. Karena menurut Suad (2001) dalam Doni (2012)“semakin besar nilai PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan”.

Ang (1997) merumuskan PBV sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Lembar Saham}} \times 100$$

2.1.5 Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan ekuitas. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang

kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Sartono, 2001). Total utang meliputi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin besar nilai DER menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Warren et al. (2005) bahwa “semakin kecil rasio DER, semakin baik kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan dalam kondisi yang buruk”. Rasio DER yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kecil rasio DER semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relative terhadap ekuitas. Semakin tinggi *debt to equity ratio* mencerminkan resiko perusahaan yang relative tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to equity ratio* (DER) yang tinggi (Ang, 1997).

Adapun rumus DER adalah (Brealey, 2001 dalam Michell Suharli 2005)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.6 Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut Fakhrudin dan Hadianto (2001:313) dalam Dwi (2013), “*Dividend payout ratio* adalah rasio antara dividen yang dibayarkan dibandingkan dengan jumlah laba bersih per lembar saham yang diperoleh perusahaan.” Besarnya *dividend payout ratio* dijadikan ukuran oleh para investor yang hendak menanam modal pada saham di bursa efek. Menurut Soemarso (2005 : 193) deviden adalah pembagian keuntungan kepada pemilik perseroan terbatas. Dividen merupakan return yang dinantikan oleh investor sekaligus sinyal bahwa perusahaan berada pada posisi profitabilitas yang tinggi (Ria 2013)

$$\text{DPR} = \frac{\text{Deviden Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}} \times 100$$

2.1.7 Return On Asset (ROA)

Return on asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva

yang digunakan. Tingkat ROA bergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain sehingga menurunkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006 dalam Ria 2013).

Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut

$$ROA = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{jumlah aktiva perusahaan}}$$

2.1.8 Firm Size

Ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, antara lain total aktiva, total penjualan, dan jumlah karyawan yang bekerja diperusahaan (Purwanto, 2004). Menurut Zulkarnaini (2007) menyatakan bahwa ukuran suatu perusahaan tercermin dari total aset yang dimiliki, semakin besar aset perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan,

begitupun sebaliknya. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan *logaritma natural* dari total aktiva, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Budiasih, 2009):

$$\text{SIZE} = \text{Ln Total Asset}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah penelitian yang dilakukan peneliti terdahulu dengan variable ROA, DPR, DER, SIZE, PBV dan return saham:

Penelitian Eva Eko Hidayati (2012) dengan judul analisis pengaruh DER, DPR, ROE, dan SIZE terhadap PBV perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2005-2007. Dengan hasil DER dan DPR mempunyai pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap PBV, sedangkan ROE dan size berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Azhari Hidayat 2013 dengan judul PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI). Hasilnya diketahui bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Natalia OgoMagai (2013) dengan judul leverage dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan industry manufaktur yang go public di

Indonesia. Hasil dari penelitian diketahui (1) secara bersama DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Carningsih (2012) pengaruh good corporate governance terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI. Hasilnya diketahui (1) ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (2) proporsi komisaris independen tidak mempunyai nilai signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

Dewi Kusuma Wardani dan Sri Hermuningsih (2011) dengan judul Pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan dan kebijakan dividen sebagai variable intervening. Dengan hasil penelitian (1) struktur kepemilikan yang ditunjukkan oleh insider ownership tidak memiliki hubungan dengan kebijakan utang; (2) struktur kepemilikan yang ditunjukkan oleh insider ownership memiliki hubungan dengan kinerja keuangan, (3) kebijakan hutang tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksi oleh harga saham; (4) ada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan (5) tidak ada pengaruh

struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Penelitian Dwi Ayningtias (2013) dengan judul pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan kebijakan dividen dan kesempatan investasi sebagai variable antara. Hasil dari penelitian ini, yaitu: (1) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (2) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kesempatan investasi. (3) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; kebijakan dividen tidak terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; dan kesempatan investasi terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan kesempatan investasi.

Penelitian Caroline Thesman dan Juniarti (2013) dengan judul pengaruh family control terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada sektor pertanian menunjukkan hasil family control dan leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sales growth berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dan firm size tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Selain itu family control dan sales growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hanya firm size dan leverage yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Elva Nuraina (2012) dengan judul pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI), dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa : 1). Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2). Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3). Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. 4).Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.

Penelitian Umi, Gatot dan Ria (2012) dngan judul pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005-2010. Hasil dari penelitian tersebut adalah Kebijakan dividen yang diproksikan dengan variabel Dividend payout ratio (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang diproksikan dengan PBV, Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Wardjono (2010), dengan judul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi Price To book Value dan implikasinya terhadap Return saham studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI). Hasil dari penelitian

tersebut adalah bahwa Return on Equity (ROE) dan Growth berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), sementara pengujian pada Dividen Payout Ratio (DPR) dan Degree of Financial Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Price To Book Value (PBV). Penelitian ini juga membuktikan bahwa Price To Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham return saham.

Table 2.1

Penelitian- Penelitian Terdahulu

no	peneliti	variabel	Metode analisis	Hasil penelitian
1	Eva Eko H (2012)	Independen: DER DPR ROE SIZE Dependen : PBV	Regresi linier berganda	hasil DER dan DPR mempunyai pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap PBV, sedangkan ROE dan size berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.
2	Caroline Thesman dan Juniarti 2013	Independen : Family control Size Dependen :	Regresi linier berganda	family control dan leverage berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, sales growth berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dan firm size

		ROA Nilai perusahaan		tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Selain itu family control dan sales growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hanya firm size dan leverage yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3	Natalia Ogolmagai (2013)	Independen : DER DAR Dependen : Nilai perusahaan	Regresi linier berganda	(1) secara bersama DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
4	Elva Nuraina	Dependen : PBV DPR Independen :	Regresi linier berganda	1. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Ukuran perusahaan

		Kepemilikan institusional SIZE		berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan. 4. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang perusahaan.
5	Azhari H. (2013)	Independen : DER DPR Dependen : PBV	Regresi linier berganda	variabel kebijakan hutang berpengaruh tidak signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Dan kebijakan dividen signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
6	Carningsih (2012)	Independen: ROA ROE GCCG	Rgresi linear berganda	Hasilnya diketahui (1) ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE tidak berpengaruh

		Dependen : Tobin's Q		terhadap nilai perusahaan, dan (2) proporsi komisaris independen tidak mempunyai nilai signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
7	Dewi KW dan Sri H (2011)	Independen: INSD DER ROA Dependen : PBV	Regresi linear berganda	hasil penelitian (1) struktur kepemilikan yang ditunjukkan oleh insider ownership tidak memiliki hubungan dengan kebijakan utang; (2) struktur kepemilikan yang ditunjukkan oleh insider ownership memiliki hubungan dengan kinerja keuangan, (3) kebijakan hutang tidak

				mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksi oleh harga saham; (4) ada pengaruh positif kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, dan (5) tidak ada pengaruh struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan hutang dan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.
8	Dwi Ayningtias (2013)	Independen: ROI DPR PER Dependen : PBV	REGRESI LINEAR BERGANDA	(1) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. (2) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kesempatan investasi. (3) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

				<p>perusahaan; kebijakan dividen tidak terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan; dan kesempatan investasi terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Profitabilitas terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen dan kesempatan investasi</p>
9	Umi, Gatot dan Ria (2012)	<p>Independen : DPR DER ROE GCG</p> <p>Dependen : PBV</p>	regresi linier berganda	<p>Kebijakan dividen yang diprosikan dengan variabel Dividend payout ratio (DPR) secara parsial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang</p>

				<p>diproksikan dengan PBV, Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p>
10	wardjono	<p>Independen : DPR ROE GROWTH DEGREE OF FINANCIAL LEVERAGE Dependen : PBV RETURN SAHAM</p>	<p>Analisis regresi berganda dan analisis regresi sederhana</p>	<p>Hasil penelitian membuktikan bahwa Return on Equity (ROE) dan Growth berpengaruh signifikan terhadap Price to Book Value (PBV), sementara pengujian pada Dividen Payout Ratio (DPR) dan Degree of Financial Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap Price To Book Value (PBV). Penelitian ini juga membuktikan bahwa Price To Book Value (PBV)</p>

				berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham return saham.
--	--	--	--	--

Sumber dari berbagai skripsi dan jurnal

2.3 Hubungan Antara Variable Independen dengan Variable Dependen

2.3.1 Pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan

ROA sebagai proksi dari profitabilitas perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Karena semakin tinggi profit yang dihasilkan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan dimata investor maupun kreditur.

H1 : ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh DER terhadap nilai perusahaan

DER sebagai proksi kebijakan pendanaan atau kebijakan hutang perusahaan memberikan penurunan nilai perusahaan, dikarenakan tingginya DER mengindasikan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan, baik beban bunga maupun angsuran pokok dimana akan mengurangi laba yang dihasilkan perusahaan sehingga investor lebih menjauhi perusahaan dengan DER yang tinggi.

H2 : DER berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh DPR terhadap nilai perusahaan

DPR sebagai proksi kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan berdampak akan menurunnya atau meningkatnya minat investor guna mendapatkan hak kepemilikan suatu perusahaan tersebut. Karena dividen mengindikasikan prospek keuntungan yang akan diraih perusahaan.

H3: DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh FIRM SIZE terhadap nilai perusahaan

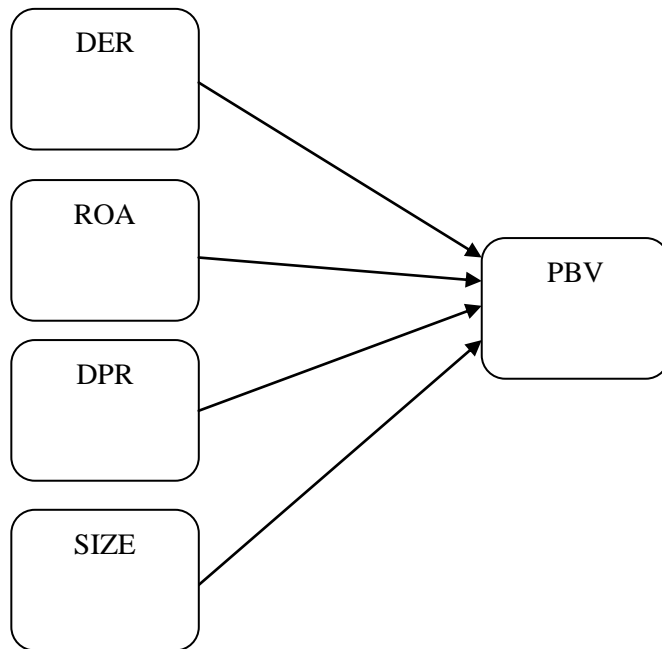
Semakin besar suatu perusahaan semakin besar kemungkinan perusahaan memperoleh laba. Dan biasanya investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi terhadap perusahaan yang besar.

H4 : firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusaha

2.4 Kerangka pemikiran

Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran teoritis. Pengaruh ROA, DER, DPR, SIZE terhadap Nilai Perusahaan.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Eva(2010), Dewi dan Sri(2011), Dwi (2013), Eko (2010), Dozi(2012)

2.5 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis tersebut maka diajukan hipotesis

sebagai berikut :

H1 : ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H2 : DER berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan

H3: DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H4 : firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.1.1 Variabel Penelitian

3.1.1.1 VARIABEL DEPENDEN

a. Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang pertama 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 Ang (1997) merumuskan PBV sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Lembar Saham}} \times 100$$

3.1.1.2 Variabel independen

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, di mana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Sartono, 2001).

Adapun rumus DER adalah (Brealey, 2001 dalam Michell Suharli 2005)

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total Equity}}$$

b. *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Rasio pembayaran dividen adalah merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan (Siregar, 2006.5) variabel independen diproksikan dengan DPR (*dividen payout rasio*). variabel ini juga berskala rasio.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}} \times 100$$

c. Ukuran Perusahaan (Firm Size)

Ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara, antara lain total aktiva, total penjualan, dan jumlah karyawan yang bekerja diperusahaan (Purwanto, 2004). Menurut Zulkarnaini (2007) menyatakan bahwa ukuran suatu perusahaan tercermin dari total aset yang dimiliki, semakin besar aset perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan, begitupun sebaliknya. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan *logaritma natural* dari total aktiva, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (Budiasih, 2009):

$$\text{SIZE} = \ln \text{Total Asset}$$

d. Return On Asset (ROA)

Return on asset dapat mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan. ROA merupakan perbandingan laba bersih dengan jumlah aktiva perusahaan. ROA dapat dihitung dengan menggunakan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba sebelum pajak}}{\text{jumlah aktiva perusahaan}}$$

Identifikasi Variabel dan definisi operasional secara terperinci disajikan dalam tabel dibawah ini

Tabel 3.1

Definisi Operasional Variabel

variabel	definisi	Skala	Rumus
<i>Nilai Perusahaan</i>	Merupakan kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya	rasio	$\frac{\text{Harga Saham per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Lembar Saham}} \times 100$
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	Perbandingan antara total <i>debt</i> dengan total equity	rasio	$\frac{\text{Total debt}}{\text{Total Equity}}$
<i>Dividend payout ratio (DPR)</i>	Penentuan presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham	Rasio	$\frac{\text{Deviden Perlembar Saham}}{\text{Laba Perlembar Saham}} \times 100$
Ukuran perusahaan (firm size)	Besar kecilnya total asset yang dimiliki perusahaan dalam kemampuannya	Rasio	$\text{SIZE} = \ln \text{Total Asset}$

	dalam pendanaan dan memperoleh laba		
Return on asset (ROA)	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan total asset yang dimilikinya	Rasio	$\frac{\textit{laba sebelum pajak}}{\textit{jumlah aktiva perusahaan}}$

Sumber : dikembangkan untuk penelitian

3.2 Populasi dan sampel

3.2.1 Populasi

Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.

3.2.2 Sampel

Sampel penelitian ini dilakukan secara purposive sampling dimana sampel digunakan apabila memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2009-2011
2. Tersedia data laporan keuangan selama kurun waktu penelitian 2009-2011
3. Perusahaan memberikan data dividen selama periode 2009-2011
4. Setiap tahun selalu memperoleh laba perusahaan

Berdasarkan data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI diketahui bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar pada periode 2009-2011 sebanyak 223 perusahaan. Dari jumlah tersebut sebanyak 28 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria yang diajukan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut

Tabel 3.2

Daftar Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur

no	nama perusahaan	no	nama perusahaan
1	Asahimas Flat Glass Tbk.	15	JAPFA Comfeed Indonesia Tbk.
2	Arwana Citramulia Tbk.	16	Kalbe Farma Tbk.
3	Astra International Tbk.	17	Lion Metal Works Tbk.
4	Astra Otoparts Tbk.	18	Lionmesh Prima Tbk.
5	Berlina Tbk.	19	Malindo Feedmill Tbk.
6	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.	20	Multistrada Arah Sarana Tbk.
7	Delta Djakarta Tbk.	21	Mustika Ratu Tbk.
8	Darya-varia Laboratoria Tbk.	22	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk.
9	Ekadharma International Tbk.	23	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
10	Goodyear Indonesia Tbk.	24	Selamat Sempruna Tbk.
11	Gudang Garam Tbk.	25	Tembaga Mulia Semanan Tbk.
12	Gajah Tunggal Tbk.	26	Mandon Indonesia Tbk.
13	HM Sampoerna Tbk.	27	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.
14	Indofood Sukses Makmur Tbk.	28	Tempo Scan Pacific Tbk.

sampel perusahaan manufaktur 2009-2011

3.3 Jenis dan sumber data

3.3.1 Jenis data

Dalam penelitian ini, data yang digunakan adalah data sekunder yakni data tentang perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 yang diperoleh dari *Indonesia Capital market Directory*

3.3.2 Sumber data

Data yang dipergunakan merupakan data sekunder yang diperoleh melalui laporan keuangan yang diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2009, 2010 dan 2011

3.4 Metode pengumpulan data

Metode pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi dari perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder berupa laporan keuangan yang terdaftar di *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2009,2010 dan 2011

3.5 Metode analisis data

Dalam penelitian ini dalam hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 4 diuji dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis data menggunakan SPSS

17 sebagai alat untuk regresi berganda. Untuk menghasilkan suatu model yang baik, hasil analisis berganda memerlukan pengujian asumsi klasik.

3.5.1 Pengujian Asumsi Klasik

Mengingat salah satu alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dan data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan sehingga penggunaan model regresi linear berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu : pengujian normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

3.5.1.1 Uji Normalitas

Menurut Imam Ghozali (2011), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk mendeteksi normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik. Test statistik yang digunakan antara lain analisis grafik histogram, normal probability plots dan Kolmogorov-Smirnov test. Uji Kolmogorov-Smirnov dua arah menggunakan

kepercayaan 5 persen. Dasar pengambilan keputusan normal atau tidaknya data yang akan diolah adalah sebagai berikut:

1. Apabila hasil signifikansi lebih besar ($>$) dari 0,05 maka data terdistribusi normal.
2. Apabila hasil signifikansi lebih kecil ($<$) dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal.

3.5.1.2 Analisis Grafik

Salah satu uji statistik yang bisa digunakan untuk menguji normalitas residual adalah dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Namun demikian hanya dengan melihat histogram hal ini dapat menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Metode yang lebih handal adalah dengan melihat normal probability plot yang dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Dasar pengambilan keputusan :

1. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.5.1.3 Analisis Statistic

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak hati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh sebab itu dianjurkan disamping uji grafik dilengkapi dengan uji statistik. Salah satu uji statistik yang bisa digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik Kolmogrov Smirnov (K-S). Uji K-S dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : Data *residual* berdistribusi normal

H_A : Data *residual* tidak berdistribusi normal

Pedoman pengambilan keputusan :

- a) Nilai Sig atau signifikan atau nilai probabilitas < 0.05 . Distribusi adalah tidak normal.
- b) Nilai Sig atau signifikan atau nilai probabilitas > 0.05 . Distribusi adalah normal.

3.5.1.4 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi di variabel – variabel independen yang masuk ke dalam model (Ghozali, 2011).

Metode untuk mendiagnosa adanya multicollinearity dilakukan dengan uji Variance Inflation Factor (VIF) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{VIF} = 1 / \text{Tolerance}$$

Jika VIF lebih besar dari 10, maka antar variabel bebas (independent variabel) terjadi persoalan multikolinearitas (Ghozali, 2011).

Selain dengan uji VIF untuk mendeteksi adanya multikolinearitas juga dapat menggunakan korelasi (r) dimana korelasi diatas 0,9 menunjukkan adanya multikolinearitas (Ghozali, 2011); dan ketika koefisien determinasi tinggi, tetapi tak satupun atau sangat sedikit koefisien regresi parsial yang secara individu signifikan secara statistik atas dasar pengujian t .

3.5.1.5 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011). Jika varian dari residual dari

pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan scatterplot dan Uji Glejser. Scatterplot dilakukan dengan melihat grafik antara nilai prediksi variabel terikat (dependent) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas 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 ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$). Sedangkan melalui Uji Glejser dengan meregres nilai absolute residual terhadap variabel independen, yang dihitung dengan rumus sebagai berikut (Gujarati dalam Imam Ghozali, 2011) :

$$[Ut] = \alpha + \beta X_i + v_i$$

X_i : variabel independen yang diperkirakan mempunyai hubungan erat dengan variance (δ_i^2)

V_i : unsur kesalahan.

3.5.1.6 Uji Autokorelasi

Menurut Imam Ghozali (2011), uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan antara kesalahan-kesalahan yang

muncul pada data runtun waktu (time series). Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model regresi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autocorrelation dalam penelitian ini digunakan metode Run Test sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Run test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis).

3.6 Analisis regresi berganda

Dalam penelitian ini hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 4 menggunakan teknik analisis kuantitatif, untuk memperhitungkan dan memperkirakan secara kuantitatif dan beberapa faktor secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Karena dapat menyimpulkan secara langsung mengenai pengaruh masing-masing variabel bebas yang digunakan secara parsial maka dipilihlah teknik analisis linear berganda.

Sulaiman (2004) jika suatu variabel dependen bergantung pada lebih dari suatu variabel independen, hubungan antara kedua variabel disebut analisis berganda

Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut

Persamaan regresi

$$PBV = a + \beta_1 DER + \beta_2 DPR + \beta_3 ROA + \beta_4 SIZE + e$$

Dimana :

a	= konstanta
DER	= Debt to Equity Ratio
DPR	= Dividen Payout Ratio
ROA	= Return on Asset
SIZE	= ukuran perusahaan
PBV	= nilai perusahaan
β	= koefisien regresi
e	= <i>error term</i>

3.7 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan pengujian secara parsial (uji statistik t), pengujian secara simultan (uji statistik F), dan secara analisis koefisien Determinasi (R^2). Pengujian hipotesis tersebut sebagai berikut :

3.7.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel yang independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , maka nilai Adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

Dalam kenyataannya nilai adjusted R^2 dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif. Menurut Gujarati (2003) (dalam Ghozali, 2005) jika dalam uji empiris didapat nilai adjusted R^2 negatif, maka nilai R^2 dianggap bernilai nol. Secara sistematis jika nilai $R^2 = 1$,

maka adjusted $R^2 = R^2 = 1$ sedangkan jika nilai $R^2 = 0$, maka adjusted $R^2 = (1-K)/(n-k)$. Jika $k > 1$, maka adjusted R^2 akan bernilai negatif.

3.7.2 Pengujian Signifikan Simultan (uji F statistic)

Uji F digunakan untuk mengetahui secara bersama-sama apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Ghozali, 2011).

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut :

1. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.
2. $H_0 : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.
3. Menentukan tingkat signifikansi yaitu sebesar 0.05 ($\alpha = 5\%$)

Nilai F dihitung dengan rumus

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

Dimana :

R^2 = koefisien determinasi

$1 - R^2$ = *residual sum of squares*

K = jumlah variabel

N = jumlah sampel observasi

3.7.3 Pengujian Parsial (uji t statistic)

Uji keberartian koefisien (b_i) dilakukan dengan statistik-t. Hal ini digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independennya. Uji ini dilakukan untuk menguji hipotesis 1 sampai dengan hipotesis 4, adapun hipotesis dirumuskan sebagai berikut (Ghozali, 2011):

$H_0 : \beta_1 \text{ s/d } \beta_5 = 0$ dan

$H_i : \beta_1 \text{ s/d } \beta_5 \neq 0$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen X_i terhadap variabel dependen (Y). Nilai t dihitung dengan rumus

$$t \text{ hitung} = \frac{b_i}{\sigma b_i}$$

Dimana

b_i : koefisien regresi variabel independen

σb_i : deviasi standar koefisien regresi variabel independen