

**ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS,  
PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN  
DEVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)**



**SKRIPSI**

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

Disusun oleh :

**ALDI BAHANA PRASETYA**

**NIM. 12010112140145**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**

**UNIVERSITAS DIPONEGORO**

**SEMARANG**

**2016**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Aldi Bahana Prasetya  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112140145  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Manajemen

Judul Usulan Penelitian : **ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2010-2014)**

Dosen Pembimbing : Drs. Prasetiono, M.Si.

Semarang, 30 November 2016

Dosen Pembimbing,

Drs. Prasetiono, M.Si.

NIP.1960031419860310

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Aldi Bahana Prasetya  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010112140145  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen  
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH  
PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN  
PENJUALAN, KEBIJAKAN DEVIDEN,  
DAN KEBIJAKAN HUTANG,  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
(Studi Kasus pada Perusahaan  
Manufaktur di BEI 2010-2014)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal**

Tim Penguji

1. Drs. H. Prasetiono, M.Si (.....)
2. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M (.....)
3. Astiwi Indriani, SE, M.M (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Aldi Bahana Prasetya, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)**, 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/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, 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 disengaja 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, 30 November 2016

Yang membuat pernyataan,

(Aldi Bahana Prasetya)

NIM : 12010112140145

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*Man Jadda Wajada*

*(Siapa yang Bersungguh-sungguh Pasti Akan Berhasil)*

**Let your situation be your motivation**

**-Aldi Bahana**

**It always seems impossible until it's done**

**-Nelson Mandela**

## ABSTRAK

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Dalam mengukur nilai perusahaan, salah satu indikator yang digunakan adalah *Price to Book Value* (PBV). Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA), pertumbuhan penjualan, kebijakan deviden (DPR), dan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014.

Penelitian ini menggunakan data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel yang digunakan sebanyak 50 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan kebijakan deviden (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Variabel pertumbuhan penjualan dan kebijakan hutang (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata Kunci: *Price to Book Value* (PBV), *Return on Assets* (ROA), Pertumbuhan Penjualan, *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER).

## **ABSTRACT**

*The main purpose of the company is to maximize wealth or firm value. Maximizing the firm value also means maximizing shareholder wealth. Indicators that used to measuring the firm value is Price to Book Value (PBV). This researc aims to analyze and provide empirical evidence realated to the effect of profitability (ROA), sales growth, dividend policy (DPR), and debt policy (DER) to firm value (PBV). This study at the companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) 2010-2014.*

*This study used secondary data from the financial statements of companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) 2010-2014. Sampling was done by purposive sampling method, the number of samples used by 50 companies. The analytical method used in this research is multiple linear regression method.*

*The results showed that the profitability (ROA) and the dividend policy (DPR) significant positive effect on firm value (PBV). Variable sales growth and debt policy (DER) is not significant positive effect on firm value (PBV).*

*Key Words: Price to Book Value (PBV), Return on Assets (ROA), Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio (DPR), Debt to Equity Ratio (DER).*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah memberikan limpahan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014)”** Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan program pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis telah banyak mendapatkan bantuan-bantuan dalam bentuk bimbingan, keterangan serta dorongan moril maupun materil dari banyak pihak sehingga kesulitan dan hambatan dapat teratasi. Oleh itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Dr. Suharnomo S.E., M.Si., selaku dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menuntut ilmu di lingkungan perguruan tinggi.
2. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E., selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan kesempatan, ilmu dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Drs. H. Prasetyono, M.Si., selaku dosen pembimbing yang dengan sabar memberikan bimbingan, arahan, dan selalu memotivasi penulis dalam

proses penyusunan skripsi ini.

4. Drs. R. Djoko Sampurno, M.M., selaku dosen wali atas segala bimbingan dan nasihat selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Seluruh dosen pengajar, staf dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah banyak membantu penulis saat proses penyelesaian skripsi.
6. Kedua orang tua tercinta Papa Catur Laswanto Dan Mama Yudhi Wulansari, terima kasih atas segala bentuk kasih sayang, baik doa, perhatian, dukungan moril dan materil sehingga penulis termotivasi untuk menyelesaikan studi ini. Semoga penulis dapat membuat kalian bangga.
7. Adik-adik penulis, Bagas Adhi Wicaksono, dan Cacuh Mahardika, atas setiap doa yang terucap, dukungan, semangat dan motivasi yang senantiasa diberikan kepada penulis.
8. Nadira Dwiyanita yang telah senantiasa mendampingi, memberikan motivasi, semangat, dukungan, doa, serta kasih sayang sehingga penulis termotivasi untuk menyelesaikan studi ini.
9. Seluruh teman-teman seperjuangan Manajemen angkatan 2012 yang tidak bisa disebutkan satu per satu, terima kasih telah memberikan keceriaan, canda tawa, keusilan, dan berjuang bersama demi gelar sarjana ini.
10. Sahabat-sahabat manajemen UNDIP 2012 Reza Haikal, Agung Anugerah, Benhard Partogi, Andika Pramudya, Surya Herlangga, Aries Prasetya, Ramos Lumbanradja, Hanif Hidayatullah, Fazrie Akbar, Taofan

Ramadhan, Daniel Sirait, Michael Sitorus dan Rizka Anisa.

11. Kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih terdapat kekurangan dan tidak luput dari kesalahan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak yang telah membantu dalam penyelesaian skripsi ini. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

Semarang, 30 November 2016

Penulis,

Aldi Bahana Prasetya

NIM: 12010112140145

## DAFTAR ISI

	Halaman
<b>PERSETUJUAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....</b>	<b>iii</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....</b>	<b>iv</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vi</b>
<b><i>ABSTRACT</i> .....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Perumusan Masalah.....	12
1.3 Tujuan Penelitian.....	13
1.5 Sistematika Penulisan.....	14
<b>BAB II LANDASAN TEORI .....</b>	<b>15</b>
2.1 <i>Signaling Theory</i> .....	15
2.2 Nilai Perusahaan.....	16
2.3 Profitabilitas .....	18
2.4 Pertumbuhan penjualan ( <i>Sales growth</i> ).....	20
2.5 Kebijakan Deviden .....	22
2.5.1 Teori Kebijakan Deviden.....	24
2.6 Kebijakan Hutang.....	24

2.6.1 Teori kebijakan hutang .....	26
2.7 Penelitian Terdahulu.....	28
2.8 Hipotesis.....	37
2.8.1 Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	37
2.8.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)..	38
2.8.3 Pengaruh Kebijakan Deviden (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	39
2.8.4 Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	40
2.9 Perumusan Hipotesis .....	41
2.10 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	43
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>44</b>
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional .....	44
3.1.1 Variabel Penelitian.....	44
3.1.2 Definisi Operasional Variabel .....	44
3.2 Populasi dan Sampel.....	47
3.2.1 Populasi.....	47
3.2.2 Sampel .....	47
3.3 Pengumpulan Data.....	48
3.4 Metode Analisis.....	49
3.4.1 Pengujian Regresi Linear Berganda .....	49
3.4.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	50
3.5 Pengujian Hipotesis .....	52
3.5.1 Pengujian Signifikan Simultan (Uji F) .....	52
3.5.2 Uji Koefisien Regresi Parsial (Uji t).....	52

3.5.3 Koefisien Determinasi (R <sup>2</sup> ) .....	53
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>55</b>
4.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	55
4.2 Analisis Data .....	55
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	55
4.2.2 Pengujian Asumsi Klasik.....	58
4.3 Hasil Analisis.....	64
4.3.1 Hasil Uji F ( Secara Simultan ).....	64
4.3.2 Koefisien Determinasi .....	65
4.3.3 Hasil Uji t ( Secara Parsial ).....	66
4.4 Pembahasan .....	68
4.4.1 Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) .....	68
4.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan (PBV)..	69
4.4.4 Pengaruh Kebijakan Deviden (DPR) terhadap Nilai perusahaan (PBV).....	69
4.4.3 Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV).....	70
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>72</b>
5.1 Kesimpulan.....	72
5.2 Keterbatasan penelitian .....	73
5.3 Saran .....	73
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>75</b>

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	43
Gambar 4.1 Uji Normalitas.....	58
Gambar 4.2 Uji Heterkedastisitas.....	59
Gambar 4.3 Uji Normalitas Kedua.....	60
Gambar 4.4 Uji Heterokedastisitas.....	62

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-rata PBV, <i>Sales growth</i> , ROA, DER, dan DPR Pada Perusahaan Manufaktur di BEI (2010-2014).....	6
Tabel 1.2 <i>Research Gap</i> .....	10
Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu.....	33
Tabel 3.1 Definisi Operasional.....	46
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	48
Tabel 4.1 Variabel Deskriptif.....	56
Tabel 4.2 Uji normalitas.....	59
Tabel 4.3 Uji normalitas kedua.....	60
Tabel 4.4 Pengujian multikolinieritas dengan VIF.....	61
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas.....	62
Tabel 4.6 Pengujian autokorelasi.....	63
Tabel 4.7 Hasil Uji F.....	64
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi.....	65
Tabel 4.9 Hasil Regresi.....	66

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel.....	79
Lampiran B Tabulasi Data.....	81
Lampiran C Hasil <i>Output</i> SPSS.....	87

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang**

Dalam mendirikan sebuah perusahaan, perusahaan memiliki tujuan untuk meningkatkan kekayaan pemilik dan memberikan kesejahteraan bagi setiap pemegang saham perusahaan. Tujuan perusahaan tidak lagi hanya dengan memaksimalkan laba saja, tetapi tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan kesejahteraan bagi pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005).

Nilai perusahaan mencerminkan harga saham sebuah perusahaan karena harga saham merupakan nilai yang bersedia dibayar oleh investor, sehingga semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula investor bersedia membayarkan saham (Brigham dan Houston, 2001). Tingginya nilai perusahaan yang diikuti dengan peningkatan harga saham merupakan harapan bagi pemilik perusahaan, karena semakin tingginya nilai perusahaan akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Hal tersebut dapat tercapai jika perusahaan mampu memberikan pengembalian investasi yang lebih besar dari biaya modal investasi yang dikeluarkan. Oleh sebab itu, pentingnya peran manajemen perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada secara efektif dan efisien demi meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam kaitannya dengan kegiatan investasi di pasar modal, investor yang hendak menanamkan dananya harus mengetahui informasi perusahaan agar

terhindar dari risiko-risiko investasi. Laporan keuangan merupakan salah satu jenis informasi yang dapat digunakan investor untuk menganalisis kinerja perusahaan. Terdapat rasio pasar, aktivitas, likuiditas, rentabilitas, dan solvabilitas di dalam laporan keuangan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan dan mengukur tingkat pengembalian keuntungan perusahaan.

Nilai perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan, dimana kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor dan timbul kepercayaan pasar, sehingga perusahaan semakin mudah menarik investor untuk menanamkan dananya di perusahaan. Hal tersebut dikarenakan investor memiliki pandangan yang baik atas pencapaian kinerja perusahaan dan dengan harapan memperoleh imbal hasil yang tinggi. Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan harga saham perusahaan dan nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Salah satu pendekatan yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). PBV atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Dengan semakin tingginya *Price to Book Value* berarti perusahaan dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik dan menggambarkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang menjadi tujuan utama dari sebuah perusahaan (Mardiyati, *et al*, 2012).

Kinerja keuangan perusahaan yang diwakili rasio profitabilitas memiliki hubungan terhadap nilai perusahaan (Harmono, 2011). Profitabilitas merupakan

rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen (Triagustina, *et al*, 2015). Pada penelitian ini ukuran profitabilitas yang digunakan adalah *Return on asset* (ROA).

Menurut Sudana (2011) *Return on asset* (ROA) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aktiva yang digunakan. ROA menjadi indikasi untuk melihat efisiensi operasi perusahaan secara keseluruhan. Semakin tinggi ROA, semakin baik suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi merupakan sebuah indikasi yang baik bagi para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Ayuningtias (2013) mengemukakan semakin tingginya minat investor terhadap saham perusahaan akan meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari bagaimana perusahaan meningkatkan penjualannya. Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) merupakan perubahan yang terjadi pada penjualan setiap tahunnya (Fabozzi, 2000). Perusahaan yang memiliki tingkat penjualan yang stabil dan meningkat maka menunjukkan perusahaan mampu meningkatkan operasional perusahaan dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat penjualan yang tidak stabil. Perusahaan dengan penjualan yang terus meningkat memberi tanda bagi perkembangan perusahaan, sehingga menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba dan memiliki aspek yang menguntungkan dimata investor.

Investor beranggapan bahwa pertumbuhan penjualan yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut mampu bersaing di pasar dan menunjukkan perusahaan tersebut memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa yang akan datang. Hal tersebut akan direspon positif oleh investor dan mempengaruhi minat investor, sehingga akan meningkatkan harga saham dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Hestinoviana, *et al*, 2013).

Salah satu kebijakan yang berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai PBV adalah kebijakan deviden (Ismail, 2015). Kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden di akhir tahun atau laba akan ditahan sebagai tambahan modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Pada penelitian ini kebijakan deviden diproksi menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan deviden perlembar saham dengan laba perlembar sahamnya. Harapan para pemegang saham untuk mendapatkan deviden yang tinggi menjadikan masalah yang kompleks bagi perusahaan karena perusahaan harus mampu membayarkan deviden sesuai dengan harapan para pemegang saham. Sedangkan disisi lain perusahaan ingin menahan laba guna pengembangan usahanya dengan harapan dapat membagikan deviden yang lebih besar kepada pemegang saham di masa yang akan datang (Mardiyati, *et al*, 2012).

Deviden yang dibagikan dapat mempengaruhi harga saham, karena menurut *Theory Bird in Hand* investor lebih suka pengembalian yang berasal dari deviden dibandingkan dengan *capital gain*, karena deviden bersifat lebih pasti

(Jusriani, 2013). Perusahaan dinyatakan memiliki kinerja yang baik salah satunya dilihat dari seberapa besar deviden yang dibagikan kepada pemegang saham, karena semakin besar deviden yang dibayarkan maka mengindikasikan perusahaan tersebut memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga hal tersebut diyakini akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Selain faktor profitabilitas, *sales growth*, dan kebijakan deviden, kebijakan hutang merupakan salah satu faktor fundamental yang mempengaruhi nilai perusahaan. Manajemen perusahaan harus berusaha memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui kewenangan yang diberikan dalam membuat kebijakan, salah satunya yaitu kebijakan hutang. Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang berfungsi untuk meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi para investor untuk menanamkan dananya di perusahaan. Salah satu rasio kebijakan hutang yang digunakan adalah rasio DER. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan ekuitas. Hutang yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi perusahaan dikarenakan semakin tinggi beban bunga pinjaman yang ditanggung.

Berdasarkan *trade-off theory* dalam struktur modal menjelaskan bahwa sejauh manfaat dalam penggunaan hutang lebih besar, maka tambahan hutang masih diperbolehkan. Tetapi jika pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperkenankan, hal tersebut dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Menurut Rakhimsyah

dan Gunawan (2011) penggunaan hutang yang terlalu tinggi memberikan sinyal yang kurang baik dimata investor karena perusahaan dianggap memiliki risiko bagi investor untuk menanamkan dananya. Hal tersebut membuat para investor menghindari sebuah perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi. Pada intinya perusahaan yang menggunakan hutang secara berlebihan dan sudah melewati batas maksimum maka penggunaan hutang dianggap berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Berdasarkan data perusahaan manufaktur di BEI tahun 2010-2014 yang telah diolah ditemukan hasil yang tidak konsisten terhadap variabel-variabel pada setiap tahunnya yang bisa dijadikan indikasi terjadinya *fenomena gap*. Temuan adanya *fenomena gap* dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut:

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata PBV, ROA, Sales Growth, DPR, dan DER Pada Perusahaan Manufaktur di BEI (2010-2014)**

No	VARIABEL	TAHUN				
		2010	2011	2012	2013	2014
1	PBV (x)	4.654	5.026	7.362	6.375	7.31
2	ROA (%)	15.614	17.611	16.311	15.696	16.043
3	<i>Sales Growth (%)</i>	3.939	7.168	1.017	234.818	6.121
4	DPR (%)	27.231	30.085	29.486	33.073	41.7
5	DER (%)	155.9	90.4	89.4	92	99.5

Sumber: data sekunder ICMD dan IDX 2010-2014

Berdasarkan tabel 1.1 diatas maka diketahui adanya *fenomena gap* yang dapat dilihat pada data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014. Tabel 1.1 menunjukkan adanya inkonsistensi data pada setiap tahunnya. Pada tahun 2012 variabel ROA mengalami penurunan namun pada variabel PBV justru mengalami peningkatan. Sedangkan pada tahun 2014 ROA mengalami peningkatan, demikian pula PBV juga mengalami peningkatan. Peningkatan yang searah menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi mengindikasikan perusahaan tersebut berhasil dalam operasionalnya, sehingga laba yang diperoleh perusahaan tinggi dan dapat digunakan perusahaan untuk pertumbuhannya. Hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan, karena perusahaan yang *profitable* memberikan sinyal baik dimata investor sehingga akan meningkatnya harga saham perusahaan.

Pada variabel *Sales Growth* yang terjadi di tahun 2011 mengalami peningkatan, sejalan dengan variabel PBV yang mengalami peningkatan. Sedangkan pada tahun 2012 *Sales Growth* mengalami penurunan, tetapi justru variabel PBV yang mengalami peningkatan. Hasil yang berbeda juga ditemukan pada tahun 2013 dimana *Sales Growth* meningkat tetapi PBV mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan adanya hasil yang tidak konsisten.

Pada tahun 2011 DPR mengalami peningkatan, variabel PBV juga mengalami peningkatan. Hasil yang sejalan pada tahun 2014, yaitu DPR mengalami peningkatan dan PBV juga mengalami peningkatan. Namun pada tahun 2012 DPR mengalami penurunan, sedangkan PBV mengalami peningkatan. Pada tahun 2013 DPR mengalami peningkatan tapi sebaliknya pada tahun yang

sama PBV mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang tidak konsisten antara variabel DPR dan PBV.

Pada tahun 2012 DER mengalami penurunan, tetapi PBV mengalami peningkatan. Sebaliknya di tahun 2013 DER mengalami peningkatan namun PBV mengalami penurunan. Sedangkan pada tahun 2014 DER mengalami peningkatan dan PBV juga sejalan mengalami peningkatan pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang tidak konsisten antara variabel DER dan PBV.

Berbagai penelitian telah dilakukan oleh para peneliti sebelumnya terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dari berbagai hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan memberikan hasil yang berbeda-beda. Penelitian yang dilakukan oleh Ratih Anggraini (2015) mendeteksi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012. Hasilnya adalah rasio ROA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan hasil berbeda ditemukan pada penelitian Lanti Trigustina, *et al* (2014) yang mendeteksi pengaruh *return on asset* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012, menemukan bahwa ROA berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Mawar Sharon R. Pantow, et al (2015) mendeteksi pengaruh pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, *return on asset* dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di BEI tahun 2009-2013. Hasilnya menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil yang sama ditemukan Hestinoviana, et al (2013) yang mendeteksi pengaruh profitabilitas, slovitabilitas, *asset growth*, dan *sales growth* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011 menunjukkan hasil variabel *sales growth* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda ditemukan Novita Santi Puspita (2011) meneliti pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur tahun 2007-2009 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tri Marlina (2013) mendeteksi pengaruh *earning per share*, *return on equity*, *debt to equity ratio*, dan *firm size* terhadap *price to book value* pada perusahaan *food and bavarage* di BEI tahun 2006-2010. Hasilnya adalah rasio DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Sedangkan penelitian yang dilakukan Nasehah dan Widyarti (2012) yang mendeteksi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2007-2010 menemukan hasil yang berbeda yaitu DER berbanding terbalik dengan nilai

perusahaan yang artinya DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ika Fanindya Jusriani (2013) meneliti pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2009-2011 menemukan hasil bahwa variabel *Devidend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Fakta berbeda ditemukan oleh Amnah dan Gunawan (2011) yang mendeteksi pengaruh DPR terhadap *Price Book to Value* (PBV) pada perusahaan maufaktur di BEI tahun tahun 2005-2009 yang menyatakan variabel DPR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil yang ditemukan pada penelitian terdahulu diindikasikan adanya hasil yang tidak konsisten antara variabel-variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut menjelaskan adanya *research gap*. Adanya temuan *research gap* akan diringkas dalam bentuk tabel 1.2 berikut.

**Tabel 1.2**  
***Research Gap* penelitian terdahulu**

Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil	Peneliti
Nilai perusahaan	ROA	Negatif dan signifikan	Lanti Triagustina, <i>et al</i> (2013)
		Positif dan signifikan	Mawar Sharon R. Pantow, <i>et al</i> (2015)
		Positif dan signifikan	Ratih Anggraini (2014)
	<i>Sales Growth</i>	Positif dan tidak	Vandyanita Hestinoviana,

		signifikan	<i>et al</i> (2013)
		Positif dan tidak signifikan	Mawar Sharon R. Patow, <i>et al</i> (2015)
		Negatif dan tidak signifikan	Novita Santi Puspita (2011)
	DPR	Negatif dan signifikan	Leli Amnah Rakimsyah dan Barbara Gunawan (2011)
		Positif dan signifikan	Ika Fanindya Jusriani (2013)
		Positif dan signifikan	Ilham Ismail (2015)
		Positif dan tidak signifikan	Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan
		Positif dan signifikan	Eka Sapram Budi dan Eka Nuraini Rachmawati (2014)
		Positif dan signifikan	Novita Santi Puspita, (2011)
		Positif dan signifikan	Tri Marlina (2013)
	DER	Negatif dan tidak signifikan	Ilham Ismail (2015)
		Negatif dan signifikan	Natalia Ogomalgai (2012)
		Negatif dan signifikan	Nasehah dan Widyarti (2012)
		Positif dan tidak signifikan	Leli Amnah Rakhimsyah dan Barbara Gunawan
		Positif dan signifikan	Eka Sapram Budi dan Eka Nuraini Rachmawati (2014)
		Positif dan signifikan	Novita Santi Puspita, (2011)

		Positif dan signifikan	Tri Marlina (2013)
--	--	------------------------	--------------------

Sumber: Jurnal terdahulu

Beberapa penelitian diatas menunjukkan masih adanya hasil yang tidak konsisten antara variabel ROA, *Sales Growth*, DPR, dan DER terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan adanya *research gap* dan *fenomena gap* yang sudah dijelaskan sebelumnya maka *research problem* pada penelitian ini masih tidak konsisten antara fenomena empiris dan teori yang ada, dan juga adanya inkonsistensi hasil penelitian variabel ROA, *Sales Growth*, DPR, dan DER terhadap nilai perusahaan (PBV). Maka judul pada penelitian ini adalah **“ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN DEVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2010-2014”**

## 1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan dan penemuan adanya inkonsistensi hasil mengenai pengaruh ROA, *Sales Growth*, DPR, dan DER terhadap nilai perusahaan (PBV) yang telah dipaparkan diatas sesuai dengan uraian *research gap* dan *fenomena gap*, maka pertanyaan penelitian yang dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV)?
2. Bagaimana pengaruh *Sales Growth* terhadap nilai perusahaan (PBV)?
3. Bagaimana pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV)?
4. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV)?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan pertanyaan – pertanyaan yang berkaitan dengan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan (PBV), maka ditentukan tujuan dari penelitian ini diantaranya :

1. Menganalisis pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
2. Menganalisis pengaruh *Sales Growth* terhadap Nilai perusahaan (PBV)
3. Menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)
4. Menganalisis pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

#### **1.4 Manfaat Penelitian**

Penelitian ini memberikan beberapa manfaat, diantaranya :

1. Bagi manajemen perusahaan:

Dapat menjadi pertimbangan pihak manajemen untuk menentukan kebijakan manajemen yang memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Bagi Investor:

Memberikan informasi kepada Investor sebagai bahan pertimbangan keputusan investasi yang akan dilakukan.

3. Bagi peneliti selanjutnya:

Memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, serta menjadi kajian teoritis, bahan referensi, bahan pembandingan dan penyempurnaan bagi peneliti selanjutnya.

#### **1.5 Sistematika Penulisan**

Berikut ini adalah sistematika penulisan penelitian guna memberikan gambaran yang jelas mengenai tahapan-tahapan pembahasan dalam penelitian ini :

##### **BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini menjelaskan latar belakang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

## BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis.

## BAB III : METODOLOGI

Pada bab ini dijelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian, subjek penelitian, objek penelitian, tempat penelitian, waktu penelitian, metode pengumpulan data, serta metode penelitian dan alat analisis yang digunakan.

## BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

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

## BAB V : PENUTUP

Berisi kesimpulan dari hasil penelitian dan saran yang diberikan berkaitan dengan hasil penelitian.