PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, INVESTMENT OPPORTUNITY DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG LISTED TAHUN 2013-2015

Oleh :
Ramsiah
Pembimbing : M. Rasulidan Rofika

Faculty of Economics and Business Riau University,Pekanbaru, Indonesia
Email : ramziyahamelia89@gmail.com

Effect Of Profitability, Leverage, Investment Opportunity And Dividend Payout Ratio On The Value Of Manufacturing Companies That Listed In 2013-2015

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of profitability, leverage (financial risk), investment opportunity, and dividend payout ratio to corporate value. This study uses secondary data r in the form of annual financial statements and annual report (annual report) of manufacturing companies that go public in Indonesia Stock Exchange and the period 2013-2015. The research population is 142 companies, but based on criteria that have only 33 companies that meet the criteria. The sample technique used in this research is purposive sampling method. The method used to analyze the variables in this study using multiple linear regression with the help of SPSS for windows program.Based on the results of research variable independent influence on dependent variable of 24% while the remaining 76% explained by other variables outside the variables used. This means, the independent variable used is not appropriate because it can not explain more than 50% of the dependent variable.

Keywords : Profitability, Leverage, Investment Opportunity And Dividend Payout Ratio, Value Of Companies

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan sesuatu yang dianggap penting oleh investor. Dalam kegiatan investasinya, investor cenderung tertarik terhadap nilai perusahaan yang tinggi. Semakin tinggi nilai dari sebuah perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan dan minat investor untuk menginvestasikan modalnya. Nilai perusahaan yang tinggi tentu harus didukung dengan kualitas keuangan yang baik.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan.Weston dan Copeland (2010) mendefinisikan profitabilitas sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholders yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana

perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Dengan baiknya kinerja perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh Net Provit Margin(NPM).NPM merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian yang diperoleh pemilik atau pemegang saham atas investasi di perusahaan.NPM membandingkan besarnya laba bersih terhadap ekuitas saham biasa. Semakin tinggi NPM menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengembalian terhadap investasi yang dilakukan dan semakin rendah NPM suatu perusahaan maka tingkat pengembaliannya akan semakin rendah pula. Seorang calon investor perlu melihat NPM suatu perusahaan sebelum memutuskan melakukan investasi supaya dapat mengetahui seberapa banyak yang akan dihasilkan dari investasi yang dilakukannya (Sitepu, 2010). Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi dan harga saham perusahaan akan semakin meningkat. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan.

Variabel profitabilitas dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu.Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Analisa (2011), Mardiyati, dkk (2012), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.Sedangkan penelitian Kusuma dkk (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya *leverage* yang dihasilkan oleh perusahaan. *Leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Artinya *leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki rasio *leverage* yang lebih kecil.

*Leverage*mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. *Leverage* dalam penelitian ini diwakili oleh *Debt to equity ratio* (DER). DER merupakan rasio yang membandingkan total utang ekuitas. Rasio ini mengukur persentase dari dana yang diberikan oleh para kreditur. Total utang meliputi kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. DER mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar atau memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri.DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh pemilik perusahaan.Semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa semakin besar struktur modal yang berasal dari utang digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada, seperti yang dikemukakan oleh Warren et al. (2008) 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.

Variabel *leverage* dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu. Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Musyawarofah dan Fidinah (2017) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh investment opportunity. Investasi yang berisiko tidak akan dilakukan oleh investor jika investasi tersebut tidak memberi harapan tingkat return yang tinggi atau nilai perusahaan yang baik. Dengan semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan tentunya dengan memilih risiko yang terkecil, hal ini akan bertujuan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam mencapai profitabilitas yang nantinya jika profitabilitas tercapai akan dapat membagikan deviden yang besar, dan secara tidak langsung harga saham naik, dan tentunya berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan.

Variabel *Investment Opportunity* dipilih karena terdapat perbedaan hasil penelitian terdahulu.Dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2015) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.Sedangkan penelitian Hariyanto dan Lestari (2015) menunjukkan bahwa *Investment Opportunity*berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Ada tiga kelompok yaitu Modligami-Miller (MM) berpendapat bahwa kebijkan deviden tidak relevan yang berarti tidak ada kebijkan deviden yang optimal karena dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kelompok kedua adalah pendapat Gordon-Lintner yaitu deviden lebih kecil risikonya daripada capital gain, hal ini mengakibatkan dividen setelah pajak akan menawarkan dividen *yield* yang lebih tinggi, sehingga hal ini dapat meminimumkan biaya modal. Kelompok ketiga adalah bahwa karena deviden cenderung dikenakan pajak daripada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividend yield* yang tinggi. Kelompok ini menyarankan bahwa dengan *dividend payout ratio* (DPR) yang lebih rendah akan memaksimumkan nilai perusahaan. Ketiga pendapat nampak bertentangan, namun dapat dikatakan bahwa pembanyaran deviden sering diikuti oleh kenaikan harga saham. Kenaikan pembanyaran deviden dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran deviden akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang baru.

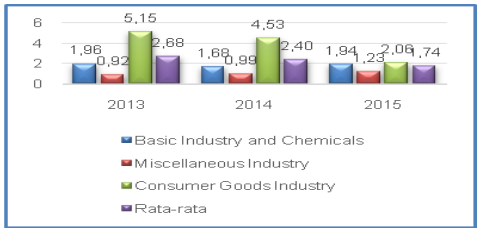
Nilai perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen.Besarnya dividen ini dapat mempengaruhi harga saham.Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi.Sebaliknya bila jika dividen yang dibayarkan kecil maka harga

saham perusahaan tersebut juga rendah.Kemampuan membayar dividen erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba.Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar dividen juga besar. Oleh karena itu, dengan dividen yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan (Matono dan Agus Harjito, 2005:3).

Perekonomian di Indonesia dipengaruhi oleh pertumbuhan sektor industri manufaktur.Industri manufaktur memberikan kontribusi yang besar terhadap Produk Domestik Bruto (PDB). Perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai tahun 2013 sebanyak 142 perusahaan dari 440 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peran serta industri manufaktur dalam perekonomian di Indonesia mempunyai posisi yang dominan.Industri Manufaktur juga mempunyai pangsa pasar yang bagus karena perusahaan ini mampu bertahan terhadap krisis global.

Adapun pertumbuhan rata-rata nilai perusahaan industri manufaktur yang diindikasikan dengan nilai PBV (*Price Book Value*) pada tahun 2015-2013 adalah sebagai berikut:

Gambar 1
Rata-rata Nilai Perusahaan Industri Manufaktur (PBV) Tahun 2013-2015



Sumber : *Fact Book, 2013-2015*

Dari tabel diatas dapat dinyatakan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2014 sebesar 2,74 menurun dari rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2013 yakni sebesar 2,68. Begitu juga dengan rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2015sebesar 1,74 lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2014 yang sebesar 2,40. Hal tersebut dapat menjadi sebuah fenomena kenapa terjadi penurunan nilai perusahaan dari 2013-2015.Penurunan dan peningkatan nilai perusahaan tersebut tidak lepas dari faktor-faktor yang mempengaruhinya.Oleh karena itu, perlu dilakukan penelitian yang menguji pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari Sudiani dan Darmayanti (2017) yang meneliti pengaruh Profitabilitas, Lekuiditas, Pertumbuhan, Dan Invesment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Sudiani dan Darmayanti (2017) adalah periode penelitian yakni tahun 2012-2014 dan hanya menggunakan variabel Profitabilitas, *Invesment Opportunity Set*, Likuiditas dan Pertumbuhan dalam memprediksi nilai perusahaan. Hasil penelitian Sudiani dan Darmayanti (2017) menunjukkan bahwa profitabilitas dan *Opportunity Set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan Likuiditas dan Pertumbuhan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.Oleh karena itu, penelitian ini akanmengganti variable Likuiditas dan Pertumbuhan dengan variable *Leverage* dan *Dividen Payout Ratio* dan menggunakan selama 2013-2015.

Berdasarkan uraian diatas, penelitian ini ingin mengetahui nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur *go public* di Indonesia yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan dan beberapa variabel pengukur selama periode tahun 2013-2015. Maka penelitian ini mengambil judul **"Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Investment Opportunity dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan ManufakturYang Listed Tahun 2013-2015"** dianggap penting untuk dilakukan.

TELAAH PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual.Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan pemegang saham (Sudana, 2009).Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Atmaja, 2008).

Profitabilitas

Profitabilitas *(profitability)* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba melalui operasional usahanya dengan menggunakan dana aset yang dimiliki oleh perusahaan. Harahap (2008:219), mendefinisikan profitabilitas sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan sumberdaya yang ada seperti kegiata penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

Leverage

Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan *leverage*, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Weston dan Copeland, 2010).

Investment Opportunities (Kesempatan Investasi)

Kole dalam Hermuningsih (2012) menyatakan nilai *investment opportunity set* ini bergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang (*future discretionary expenditure*) yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar dari biaya modal dan dapat menghasilkan keuntungan.

Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio)

Dividend Payout Ratio (DPR) (Riyanto, 2007:90)adalah besarnya dividen yang diberikan perusahaan kepada para investor per lembar saham yang terjual. Faktor-faktor yang menjadi pertimbangan dalam perhitungan *dividen payout ratio* adalah jumlah lembar saham dan jumlah lembar saham saat ini. Maka dapat disimpulkan bahwa dividen payout ratio merupakan rasio yang menggambarkan besarnya dividen yang harus dibayar emiten berdasarkan jumlah lembar saham yang terjual.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat. Hal tersebut dapat dipahami karena perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham di pasar, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut dapat dikatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

PengaruhLeverage terhadap Nilai Perusahaan

Rasio *leverage* menunjukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan dibelanjai dengan hutang. Apabila perusahaan tidak mempunyai *leverage* atau *leverage factornya* = 0 artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang. Semakin rendah *leverage factor*, perusahaan mempunyai resiko yang kecil bila kondisi ekonomi merosot.

H_2 : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Investment Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan

Investment opportunities diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Luasnya kesempatan atau peluang-peluang investasi perusahaan dimasa yang akan datang dapat meningkatkan nilai pasar saham. Peluang-peluang investasi tersebut diharapkan dapat memberikan *return* yang lebih besar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H_3 : *Investment opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Deviden (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan deviden berkaitan dengan penentuan proporsi keuangan yang dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_4 :Kebijakan deviden berpengaruh positif dengan nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah 142 perusahaan, namun berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan hanya ada 33 perusahaanyang memenuhi kriteria.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

kuantitatif berupa laporan keuangan dan *annual report* yang dipublikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut dari periode tahun 2013-2015.

Metode Analisis Data

Metode yang dipakai untuk menganalisis variabel-variabel dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Adapun model dasar dari regresi linier berganda dari penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4X_4 + e$

Dimana :

α = konstanta

β = koefisien regresi variabel independen

Y = Nilai Perusahaan

X_1 = profitabilitas

X_2 = *leverage*

X_3 = *investment opportunity*

X_4 = kebijakan dividen

e = error

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendiskripsi suatu data yang dilihat dari mean, median, deviasi standar, nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Model regresi perlu diuji dengan asumsi klasik karena kriteria BLUE (best, linear, unbiased, efficient estimator) diatas, yang dilakukan dengan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji t).Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat.**Koefisien Determinasi**

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemmpuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.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 (Ghozali, 2007).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan sebanyak 142 perusahaan manufaktur. Adapun kriteria yang digunakan yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di BEI tahun 2013-2015, tidak mengalami kerugian pada tahun 2013-2015, membagi deviden pada tahun 2013-2015, dan tidak menyajikan laporan keuangan dalam mata uang asing. Dengan kriteria tersebut maka penarikan sampel yang telah ditetapkan sejumlah 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015.

Kemudian seluruh data yang diperoleh dari 33 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

pada tahun 2013-2015 diolah dengan menggunakan software program SPSS vesi 22.00 for windows.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Analisa data yang dilakukan terhadap 33 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2013 – 2015 dapat dilihat jumlah sample (N), mean (nilai rata-rata), serta nilai standard deviasi.

Tabel 1
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NPM	99	,01	,33	,1077	,07390
LEVERAGE	99	,12	3,03	,8477	,66561
MBVA	99	,05	14,63	1,1621	1,85450
DPR	99	,01	33,33	1,3994	5,04521
NILAI PERUSAHAAN	99	,03	58,48	4,9364	9,24297
Valid N (listwise)	99				

Sumber : *Data Olahan, 2018.*

Pada tabel 1 menunjukkan hasil statistic deskriptif secara keseluruhan adalah sebagai berikut :

1. Variabel Profitabilitas (NPM)

Pada variabel profitabilitas (NPM) jumlah sample (N) sebanyak 99 data, dengan nilai minimum sebesar 0.01 dan nilai maksimum sebesar 0.33, mean (nilai rata-rata) yaitu sebesar 0.1077, dan nilai standar deviasi sebesar 0.07390. Semua data dinyatakan Valid N (listwise).

2. Variabel Leverage

Pada variabel Leverage jumlah sample (N) sebanyak 99 data, nilai minimum sebesar 0,12 dan nilai maksimum sebesar 3,03, mean (nilai rata-rata) yaitu 0,8477, dan nilai standar deviasi sebesar 0,66561. semua data dinyatakan Valid N (listwise).

3. Variabel Investment Opportunity (MBVA)

Pada variabel invesment opportunity (MBVA) jumlah sample (N) sebanyak 99 data, nilai minimum sebesar 0,05 dan nilai maksimum sebesar 14,63, mean (nilai rata-rata) yaitu 1,1621, dan nilai standar deviasi sebesar 1,85450. Semua data dinyatakan Valid N (listwise).

4. Variabel Dividen Payout Ratio (DPR)

Pada variabel dividen payout ratio (DPR) jumlah sample (N) sebanyak 99 data, nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 33,33, mean (nilai rata-rata) yaitu 1,3994, dan nilai standar deviasi sebesar 5,04521. Semua data dinyatakan Valid N (listwise).

5. Nilai Perusahaan

Pada Nilai Perusahaan jumlah sample (N) sebanyak 99 data, nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 58,48, mean (nilai rata-rata) yaitu 4,9364, dan nilai standar deviasi sebesar 9,24297. Semua data dinyatakan Valid N (listwise).

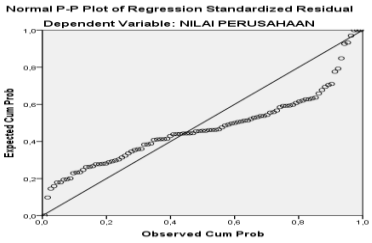
Hasil Pengujian Normalitas Data dan Asumsi Klasik

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan alat uji statistic normal probability plot (normal P-P Plot) terhadap masing-masing variabel.Menurut Gujarati (1995) normal probability plot dilakukan dengan membandingkan nilai observasi (observed normal) dan nilai yang diharapkan dari distribusi normal (expecterd normal).Jika sebaran data berada di sekitar garis diagonal maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data terdistribusi

dengan normal. Dapat dilihat pada gambar 2 berikut :

Gambar 2
Normalitas



Sumber : *Data Olahan, 2018.*

Hasil uji normal P-P Plot (normal probability plot) untuk variabel independent dan dependen dapat dilihat pada gambar di atas. Gambar IV.1 tersebut terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, serta penyebarannya mendekati garis diagonal maka model regresi ini memenuhi asumsi normalitas atau dikatakan normal.

b. Hasil Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk menjelaskan kemungkinan terdapatnya hubungan antara variabel independent yang satu dengan variabel independent yang lain. Untuk mendeteksinya, dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk tiap-tiap variabel independen. Jika VIF lebih besar dari 5 maka variabel tersebut dikatakan mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel lainnya (Santoso, 2007).

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
NPM	5	1,471	Bebas multikolinearitas
LEVERAGE	5	1,095	Bebas multikolinearitas
MBVA	5	1,363	Bebas multikolinearitas
DPR	5	1,006	Bebas multikolinearitas

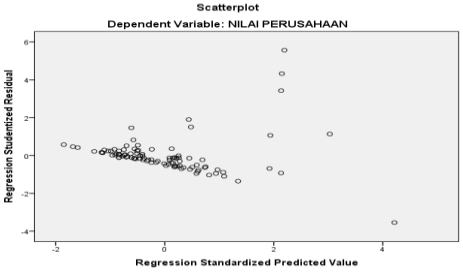
Sumber : *Data Olahan, 2018.*

Berdasarkan tabel di atas semua nilai VIF variabel independent tersebut lebih kecil dari 5.maka dapat disimpulkan bahwa model regresi ini bebas dari gangguang multikolinearitas dan dapat digunakan dalam penelitian.

c. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dalam model regresi dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari nilai residual penelitian. Untuk membuktikan ada tidaknya gangguang heteroskedastisitas dapat dilihat melalui pola diagram (scatterplot). Jika scatterplot membentuk pola tertentu maka regresi mengalami gangguan heteroskedastisitas. Sebaliknya jika scatterplot tidak membentuk pola tertentu (menyebar) maka regresi tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas.

Gambar 3
Scatterplot



Sumber : *Data Olahan, 2018.*

Dari grafik scatterplot di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar

secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas dan di bawah angka nol (0) pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas heteroskedastisitas.

d. Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel 3 dibawah :

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,520[a]	,271	,240	8,06026	1,597

a. Predictors: (Constant), NPM, LEVERAGE, MBVA, DPR,
b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : *Data Olahan, 2018.*

Dari tabel di atas diperoleh angka Durbin-Watson 1,597.angka tersebut menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas dari autokorelasi, karena angka tersebut berada di daerah No Autocorrelation (-2 < atau <2).

Hasil Pengujian Hipotesis

Sebagaimana yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dengan bantuan program SPSS Versi 22.0. Model penelitian, seperti yang telah dijelaskan sebelumnya yaitu model regresi linear berganda, dengan model :

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

Metode analisis yang digunakan adalah metode enter yaitu metode analisis biasa dimana semua variabel independen termasuk dependen sebagai prediktor tanpa memandang apakah variabel tersebut berpengaruh besar atau kecil pada variabel dependen. Adapun hasil analisis data untuk masing-masing hipótesis dapat dilihat :

Tabel 4
Output Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-5,898	2,063		-2,859	,005
NPM	54,781	13,365	,438	4,099	,000
LEVERAGE	5,504	1,280	,396	4,300	,000
MBVA	,197	,513	,040	,385	,701
DPR	,030	,162	,016	,183	,855

a.Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : *Data Olahan, 2018.*

Berdasarkan tabel 4 diatas dapat ditentukan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$R_{it} = \beta_0 + \beta_1 NPM_{it} + \beta_2 LEVERAGE_{it} + \beta_3 MBVA_{it} + \beta_4 DPR_{it} + \varepsilon_{it}$

Atau disederhanakan sebagai berikut :

$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + \varepsilon$

$Y = -5,898 + 54,781X_1 + 5,504X_4 + 0,197.X_3 + 0,030X_4 + 2.063$

Angka-angka dalam persamaan regresi linear berganda di atar dapat diartikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (a) adalah -5,898; artinya jika NPM, LEVERAGE, MBVA, dan DPR bernilai diatas 0 (nol) maka nilai perusahaan bernilai positif.
2. Nilai koefisien regresi variabel NPM (b_1) bernilai positif (54,781) artinya; setiap

peningkatan NPM sebesar Rp. 1.00,- maka nilai perusahaan akan berubah positif, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

3. Nilai koefisien regresi variabel LEVERAGE (b_2) bernilai positif (5,504) artinya; setiap peningkatan LEVERAGE sebesar Rp. 1.00,- maka nilai perusahaan akan berubah positif, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel MBVA (b_3) bernilai positif (0.197) artinya; setiap peningkatan MBVA sebesar Rp. 1.00,- maka nilai perusahaan akan berubah positif, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
5. Nilai koefisien regresi variabel DPR (b_4) bernilai positif (0,030) artinya; setiap peningkatan DPR sebesar Rp. 1.00,- maka nilai perusahaan akan berubah positif, dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
6. Nilai standar error (e) didapatkan sebesar 2,063

Pada tabel 4.4 dapat dilihat t_{hitung} pada nilai "t" statistik pada setiap variabelnya. Dalam pembuktian hipotesis ini dilakukan dengan membandingkan t_{hitung} dengan t_{tabel}.

Pembahasan

Dalam pembahasan ini akan menguji apakah hasil hipotesis-hipotesis yang telah dibahas sebelumnya berpengaruh signifikan atau tidak terhadap nilai perusahaan (variabel dependent). Berdasarkan kriteria hasil pengujian ini dapat dilakukan dengan 2 (dua) cara yaitu sebagai berikut :

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis untuk dapat dilihat pada tabel 5 berikut :

Tabel 5
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Berdasarkan Uji t		Berdasarkan Signifikansi		Hasil H_1 Diterima/Ditolak
	t_{hitung}	t_{tabel}	α	Sig.	
X1	4.099	1.590	.000	0.05	Diterima
X2	4.300	1.590	.000	0.05	Diterima
X3	0,387	1.590	.701	0.05	Ditolak
X4	0,183	1.590	.855	0.05	Ditolak

R^2	Adjusted R^2	F_{hitung}	F_{tabel}
0,271	0,240	8.717	4.02

Sumber : *Data Olahan, 2018.*

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen yang digunakan dapat menjelaskan variabel dependen. Dalam penelitian yang berhubungan dengan ilmu sosial, biasanya digunakan Adjusted R Square atau R^2.

Tabel 6
Adjusted R Square

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,520[a]	,271	,240	8,06026	1,597

a. Predictors: (Constant), DPR, MBVA, LEVERAGE, NPM
b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber : *Data Olahan, 2018.*

Berdasarkan hasil pengolahan data, variabel independent dapat menjelaskan variabel dependent sebesar 24% sedangkan sisanya 76% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan. Ini berarti, variabel independent yang digunakan tidak sesuai karena tidak dapat menjelaskan lebih dari 50% variabel dependen.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Hasil pengujian dengan asumsi dasar dan penyimpangan asumsi klasik menunjukkan bahwa semua data diterima
2. Hipotesis Pertama (H_1) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (NPM) t_{hitung} (4.099) > t_{tabel} (1.590) dan signifikansi (0.000) > alpha (α = 0.05), maka hasil hipotesis pertama (H_1) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas (NPM) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Hipotesis Kedua (H_2) menujukan bahwa variabel Leverage t_{hitung} (4.300) >t_{tabel} (1.590) dan signifikansi (0.000) < alpha (α = 0.05), maka hasil hipotesis ketiga (H_2) diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Hipotesis Ketiga (H_3) menunjukan bahwa variabel investment opportunity (MBVA) t_{hitung} (0.387) < t_{tabel} (1.590) dan signifikansi (0.701) > alpha (α = 0.05), maka hasil hipotesis ketiga (H_3) ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa MBVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Hipotesis Keempat (H_4) menunjukan bahwa Variabel dividen payout ratio (DPR) t_{hitung} (0.183) < t_{tabel} (1.590) dan signifikansi (0.855) > alpha (α = 0.05), maka hasil hipotesis keempat (H_4) ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Koefisien determinasi variabel indenpendent terhadap variabel dependent sebesar 24% sedangkan sisanya 76% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan. Ini berarti, variabel independent yang digunakan tidak sesuai karena tidak dapat menjelaskan lebih dari 50% variabel dependen.

Keterbatasan

Keterbatasan tersebut diantaranya yaitu sebagai berikut :

1. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sehingga analisa data sangat tergantung pada hasil data laporan keuangan yang dipublikasikan Bursa Efek Indonesia. Hal ini tentunya mempunyai laporan keuangan dengan metode dan kebijakan akuntansi yang berbeda sehingga sulit untuk dibandingkan.
2. Jumlah sampel yang menjadi objek penelitian ini masih sedikit, sehingga gambaran hasil penelitian ini tidak mempresentasikan keadaan secara umum di Bursa Efek Indonesia.
3. Rentang periode pengamatan penelitian ini terlalu singkat, sehingga dalam penelitian ini secara umum di Bursa Efek Indonesia belum memberikan hasil yang maksimal.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan dari rumusan beberapa kesimpulan di atas, maka dapat

diajukan beberapa saran sebagai berikut :

1. Hendaknya perusahaan membuat laporan keuangan dengan format yang bagi setiap perusahaan manufaktur, sehingga bentuk dan isi laporan keuangan bisa diterjemahkan dengan mudah dan bisa dianalisis dengan tepat untuk mengukur nilai perusahaan.
2. Penelitian yang akan datang meneliti dengan jumlah sampel yang lebih banyak atau bahkan seluruh populasi pada bidang manufaktur untuk mendapatkan akurasi penilaian yang lebih jelas mengenai nilai perusahaan manufaktur.
3. Hendaknya penelitian pada mendatang meneliti dan menganalisi rentang priode yang lebih lama seperti 10 tahun, agar dapat melakukan penilaian lebih akurat dan jelas mengenai nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.Andi.

Brigham, E.F. dan M.C. Ehrhardt. 2006. *Financial Management: Theory and Practice.* 10th edition. Orlando: Sea Harbor Drive.

Fitriani, Linda. 2010. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi* Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur

Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* Badan Penerbit Universitas Diponegoro : Semarang

Harahap S Sofyan. 2009. *Analisis kritis Laporan keuangan*, cetakan ketiga, edisi.1, Raja Grafindo Persada, Jakarta .

Hasnawati, Sri. 2005. Implikasi keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan publik di BEJ, *Usahawan*, No. 09 TH XXXIV, pp. 33-42

Horne, James C. Van dan John M. Machowicz JR.,. 2009. *Financial Manajemen: Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan* Buku 1. Edisi 12. Jakarta: Salemba Empat

Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Yogyakarta : UPP AMP YKPN

Indriyo, Gitosudarno. 2005. *Pengantar Bisnis*, BPFE, Yogyakarta.

Isshaq, Zangina. 2009. Corporate Governance Governance, Ownership Structure, Cash Holding, And Firm Value On TheGhana Stock Exchange *The Journal of Risk Finance*, Vol.10 No.5, pp. 488-499.

Jogiyanto, H. M. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta: BPFE.

Kasmir.2008. *Pengantar Manajemen keuangan*, Edisi Pertama. Kencana Prenada Media Grup. Jakarta

Kusuma, Ginanjar Indra, Suhadak dan Zainul Arifin. 2012. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011.*Jurnal* Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang

Mahendra, Alfredo. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.*Tesis* Program Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar 2011.

Mamduh, M. Hanafi dan Abdul Halim, 2007.*Analisis Laporan Keuangan*, Yogyakarta.

Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010.*Jurnal* Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) Vol. 3 No. 1 Tahun 2012.

Martono dan Agus Harjito, 2005.*Manajemen Keuangan*.Yogyakarta.

Mas'ud, Masdar. 2008. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Hubungannya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal* Manajemen dan Bisnis Vol 7 No. 1

Nurchanifia, Siti. 2011. Analisis Pengaruh Financial Leverage terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal* STIE Perbanas Surabaya

Prasetyorini, Bhekti Fitri. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal* Ilmu Manajemen Volume 1 No. 1 Januari 2013

Prastowo, Dwi. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kedua Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen. YKPN. Yogyakarta

Susanti, Rika. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada

Perusahaan Go Publik yang Listed Tahun 2005-2008). *Skripsi*. Universitas Diponegoro

Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

Sartono, R.A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*.Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

Sitepu, Citra Noveli. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI, *Skripsi*, Universtias Sumatera Utara fakultas Ekonomi Medan.

Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan : Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press

Sugiyono.2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&B*. Bandung: Alfabeta.

Suharli, Michell. 2007. Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi Pada Perusahan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal* Akuntansi dan Keuangan, 9 (1), hal.9-17.

Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*.Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.

Syamsudin, Lukman. 2007. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Raja Grafindo Persada. Jakarta.

Tendi Haruman. 2008. Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. UU Pasar Modal no.8 tahun 1995 *Jurnal* Keuangan & Perbankan Perbanas, 10(2) 1-6

Warren, C.S., Reeve J.H., dan Ress, P.E. 2008. *Pengantar Akuntansi*. Edisi Kedua Puluh Satu. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.

Weston, Fred. J dan Thomas, E Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta : Binarupa Aksara.

Yuyetta, Etna Nur Afni. 2009. Pengaruh Leverage, terhadap Nilai Perusahaan pada Masa Krisis: pengujian Empiris di Indonesia. *Jurnal* Akuntansi dan Auditing Vol. 5 No. 2 Mei 2009 Halaman 148-163.