

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN,  
INVESTASI, DIVIDEN, DAN *LEVERAGE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**  
(Studi pada perusahaan sektor *food and beverages* yang  
terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi  
Universitas Brawijaya**

**DEA ASRI NABILLA  
NIM. 135030201111185**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA  
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI  
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS  
PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BISNIS  
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN  
MALANG  
2018**

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta proses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No.20 Tahun 2003 Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70)

Malang, 01 November 2018

Mahasiswa,

Dea Asri Nabilla

13503020111185

Lampiran 3. *Curriculum Vitae*

***CURRICULUM VITAE***



Nama : Dea Asri Nabilla

Nomer Induk Mahasiswa : 135030201111185

Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 20 Maret 1995

Pendidikan : 1. SD Negeri Lowokwaru 2 Malang Th. 2001-2007

2. SLTP Negeri 08 Malang Th. 2007-2010

3. SMA Negeri 09 Malang Th. 2010-2013

## TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 10 Desember 2018

Jam : 11.00

Skripsi atas nama: Dea Asri Nabilla

Judul : Pengaruh Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

dan dinyatakan

LULUS

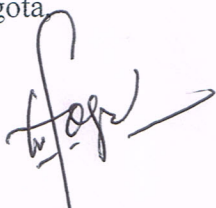
### MAJELIS PENGUJI

Ketua



**Dr. Ari Darmawan, S.AB. M.AB**  
NIP. 201208009141001

Anggota



**Drs. Topowijono, M.Si**  
NIP. 19530704 198212 1 001

Anggota,



**Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si**  
NIP. 19630923 198802 2 001

# PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, INVESTASI, DIVIDEN, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada perusahaan sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)

Dea Asri Nabilla

Muhammad Saifi

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

Malang

## ABSTRACT

*The main goal of the company is to maximize the value of the company or to prosper shareholders. The value of a company is very important for a company, because with high company value, the company can easily attract the attention of investors to invest in their companies. The purpose of this study was to determine the effect of partially between the variables of Company Size, Investment, Dividends, and Leverage on Company Value. The type of research used is explanatory research with a quantitative approach. The variables used are independent variables consisting of Company Size, Investment, Dividend, and Leverage, while the dependent variable consists of Company Value. The population in this study is the Food and Beverages Company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2013-2017 period, which is as many as 14 companies. The analysis method used is using multiple linear regression analysis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa; 1) Company size partially has a significant effect on Company Value. 2) Partial investment does not significantly influence the value of the company. 3) Dividends partially have a significant effect on Company Value. 4) Leverage partially has a significant effect on Company Value. 5) Company Size, Investment, Dividend, and Leverage simultaneously have a significant effect on Company Value.*

**Keywords:** *Company Size, Investment, Dividend, Leverage, Company Value, Food and Beverages Company.*

## ABSTRAK

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau mensejahterahkan pemegang saham. Nilai perusahaan sangatlah penting bagi sebuah perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka perusahaan dapat dengan mudah menarik perhatian investor agar menanam saham pada perusahaan mereka. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh secara parsial antara variabel Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif. Variabel yang digunakan yaitu variabel bebas yang terdiri dari Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage*, sementara variabel terikat terdiri dari Nilai Perusahaan. Populasi dalam penelitian ini yaitu Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017 yaitu sebanyak 14 Perusahaan. Metode analisis yang digunakan yaitu menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa; 1) Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 2) Investasi secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3) Dividen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 4) *Leverage* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 5) Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

**Kata Kunci:** *Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, Leverage, Nilai Perusahaan, Perusahaan Food and Beverages*

## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti ucapkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan.”**

Skripsi ini diajukan untuk menempuh ujian sarjana pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
2. Ibu Prof. Dr. Endang Siti Astuti, M.Si dan Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos, MIB, DBA selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
3. Bapak Dr. Wilopo, MAB dan Bapak Mukhammad Kholid Mawardi, S.Sos, MAB, Ph.D selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
4. Bapak Ari Darmawan, Dr, S.AB, M.AB selaku Dosen Pembimbing yang telah memberikan bimbingan dan motivasi kepada peneliti.
5. Orang tua yang telah memberikan dukungan berupa doa dan motivasi penuh kepada peneliti.

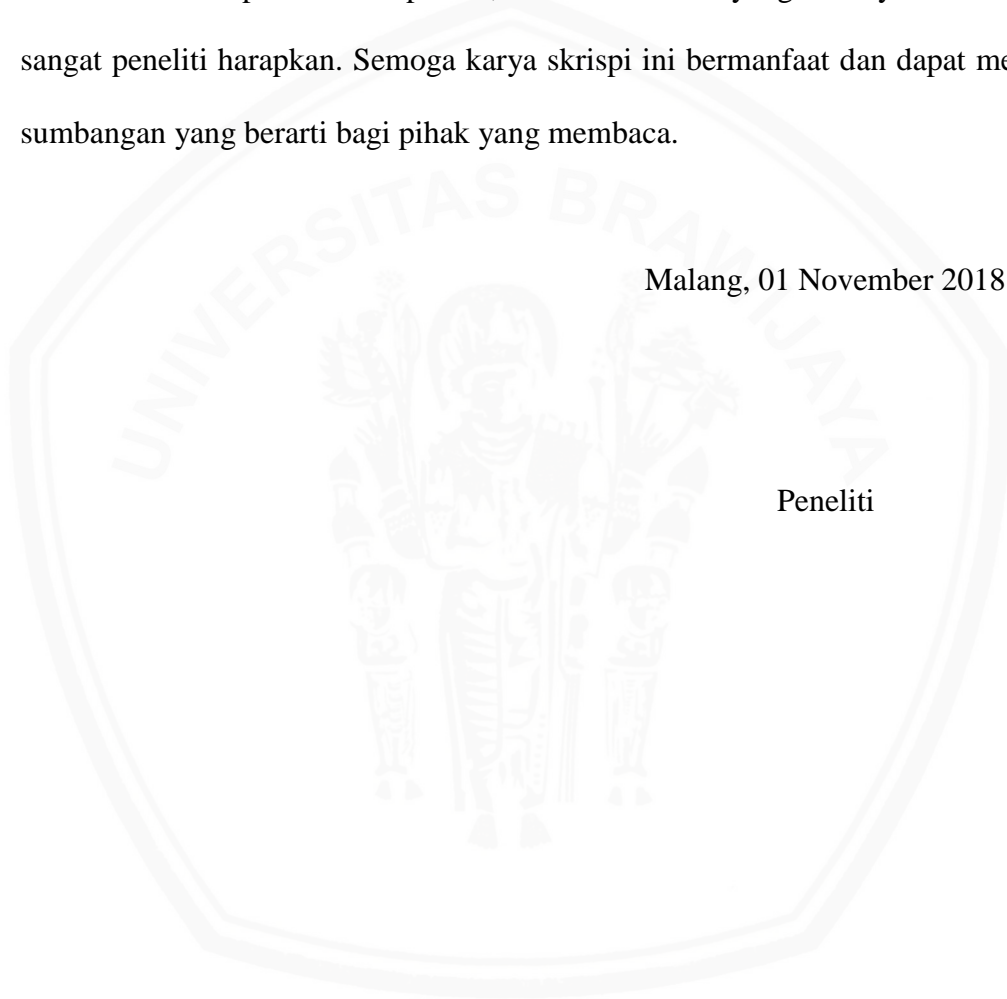


6. Nindya Kemala, Nia Mardiana, Evilia Dwi Marista, Vini Anggraeni, Intan Novitasari, Ria Ans dan Nimas Revi yang telah membantu peneliti dalam proses penyelesaian skripsi dan seluruh teman diskusi selama penelitian berlangsung.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat menjadi sumbangan yang berarti bagi pihak yang membaca.

Malang, 01 November 2018

Peneliti



## DAFTAR ISI

MOTTO .....	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI .....	iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI .....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	v
RINGKASAN .....	vi
SUMMARY .....	vii
KATA PENGANTAR .....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv

### **BAB I            PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang .....	1
B. Perumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian.....	9
E. Sistematika Pembahasan .....	9

### **BAB II            TINJAUAN PUSTAKA**

A. Penelitian Terdahulu.....	11
1. Anggit Dyah Kusumastuti (2013) .....	11
2. Dimas Prasetyo (2013) .....	12
3. Eno Fuji Astriani (2014).....	13
4. Amalia Dewi Rahmawati (2015).....	13
5. Pemetaan Penelitian Terdahulu .....	14
B. Nilai Perusahaan.....	16
1. Pengertian Nilai Perusahaan.....	16
2. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan .....	17
3. Mengukur Nilai Perusahaan .....	18
C. Ukuran Perusahaan.....	20
1. Pengertian Ukuran Perusahaan.....	20
2. Teori Ukuran Perusahaan .....	20
3. Mengukur Ukuran Perusahaan .....	21
D. Investasi.....	21
1. Pengertian Investasi.....	21
2. Tujuan Investasi .....	22
3. Bentuk-Bentuk Investasi .....	22
4. Proses Investasi .....	22
5. Keputusan Investasi.....	23
E. Dividen .....	26
1. Pengertian Dividen .....	26
2. Jenis-Jenis Dividen.....	26



3. Pengertian Kebijakan Dividen.....	27
4. Teori Kebijakan Dividen .....	28
5. Faktor-Faktor yang mempengaruhi Keb.Dividen ...	29
6. Mengukur Kebijakan Dividen .....	31
F. <i>Leverage</i> .....	31
1. Pengertian <i>Leverage</i> .....	31
2. Macam-Macam <i>Leverage</i> .....	32
3. Mengukur <i>Leverage</i> .....	34
4. Teori <i>Leverage</i> .....	35
G. Hubungan Antar Variabel .....	36
H. Model Konsep .....	44
I. Hipotesis .....	44

### **BAB III METODE PENELITIAN**

A. Jenis Penelitian .....	46
B. Lokasi Penelitian .....	46
C. Variabel dan Definsi Operasionalnya.....	47
1. Variabel Penelitian .....	47
2. Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	47
D. Populasi dan Sampel .....	49
1. Populasi .....	49
2. Sampel .....	50
E. Sumber Data .....	51
F. Teknik Pengumpulan Data .....	51
G. Metode Analisis Data .....	52
1. Analisis Data Deskriptif .....	52
2. Analisis Inferensial .....	52
a. Uji Asumsi Klasik .....	52
1) Uji Normalitas .....	53
2) Uji Multikolinieritas .....	53
3) Uji Heteroskedastisitas .....	54
4) Uji Autokorelasi .....	55
b. Analisis Regresi Linier Berganda.....	55
c. Uji t.....	56
d. Uji F.....	57
e. Analisis Koefisien Determinasi.....	58

### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian.....	59
1. Delta Djakarta Tbk .....	59
2. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.....	59
3. Indofood Sukses Makmur Tbk .....	60
4. Multi Bintang Indonesia Tbk.....	61
5. Mayora Indah Tbk .....	62
6. Sekar Laut Tbk .....	63
7. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.....	63

8. Nippon Indosari Corpindo Tbk.....	65
9. Sekar Bumi Tbk.....	65
10.PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk.....	66
B. Penyajian Data.....	68
C. Uji Asumsi Klasik .....	70
1. Analisis Data Deskriptif .....	70
2. Analisis Inferensial .....	72
a. Uji Normalitas .....	72
b. Uji Multikolinieritas .....	73
c. Uji Heteroskedastisitas .....	74
d. Uji Autokorelasi.....	75
3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	76
4. Uji t.....	78
5. Uji F.....	80
6. Analisis Koefisien Determinasi .....	80
D. Interpretasi Hasil Penelitian .....	81
1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan .....	81
2. Pengaruh Investasi Terhadap Nilai Perusahaan.....	82
3. Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.....	84
4. Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	86
E. Keterbatasan Penelitian .....	87
<b>BAB V      PENUTUP</b>	
A. Kesimpulan.....	91
B. Saran.....	93
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>95</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>100</b>

## DAFTAR TABEL

No.	Judul	Hal
1.1	Pertumbuhan PDB per Sektor Kuartal I 2017 .....	1
2.1	Pemetaan Penelitian Terdahulu.....	15
3.1	Definisi Operasional Variabel (DOV) .....	48
3.2	Daftar Populasi Penelitian.....	51
3.3	Daftar Sampel Penelitian.....	52
4.1	Data Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan <i>Leverage</i> Tahun 2013 hingga 2017 .....	69
4.2	Uji Kolmogorov-Smirnov Variabel Nilai Perusahaan .....	74
4.3	Uji Multikolinieritas.....	74
4.4	<i>Run Test</i> Variabel Nilai Perusahaan.....	76
4.5	Koefisien Regresi Nilai Perusahaan.....	77
4.6	ANOVA Nilai Perusahaan .....	81
4.7	Model <i>Summary</i> Nilai Perusahaan .....	82
4.8	Penggunaan Aktiva Lancar Pada Periode 2013-2017.....	85

## DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Hal
2.1	Model Konsep.....	45
2.2	Model Hipotesis.....	45
4.1	Grafik <i>Scatterplot</i> Variabel Nilai Perusahaan.....	75



## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Era industrialisasi saat ini semakin kompetitif, persaingan yang semakin meningkat menuntut perusahaan untuk dapat bertahan dengan memperhatikan kegiatan operasional dan finansial perusahaan. Salah satu upaya yang dilakukan yaitu memperkerjakan tenaga ahli/profesional untuk mengelola perusahaan dengan harapan kinerja perusahaan akan lebih terjamin dan mampu bersaing di tengah persaingan pasar yang semakin kompetitif khususnya sektor manufaktur. Industri manufaktur menyumbang hampir seperempat produk domestik bruto Indonesia (kemenperin, 2017). Berikut adalah Tabel 1.1 mengenai Pertumbuhan PDB per Sektor Kuartal I 2017:

Tabel 1.1 Pertumbuhan PDB per Sektor Kuartal I 2017

Sectors	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	Share 2016
Manufacturing industry	6.26	5.62	4.37	4.64	4.33	4.29	4.21	20.51
Agriculture, forestry, & fishery	3.96	4.59	4.20	4.24	3.77	3.25	7.12	13.45
Wholesale & retail trade, cars & motorcycles reparations	9.66	5.40	4.81	5.18	2.59	3.93	4.77	13.19
Construction	9.02	6.56	6.11	6.97	6.36	5.22	6.26	10.38
Mining and Quarrying	4.29	3.02	2.53	0.43	-3.42	1.06	-0.49	7.20
Transportation and warehousing	8.31	7.11	6.97	7.36	6.68	7.74	7.65	5.22
Finance and insurance	6.97	9.54	8.76	4.68	8.59	8.90	5.73	4.20
Public adm, defense, and compulsory social security	6.43	2.13	2.56	2.38	4.63	3.19	0.58	3.86
Information and communication	10.02	12.28	10.39	10.12	9.69	8.87	9.10	3.62
Education	6.68	8.22	7.44	5.47	7.33	3.84	4.11	3.37
Accommodation, food and beverages	6.86	6.64	6.80	5.77	4.31	4.94	4.68	2.92
Real estate	7.68	7.41	6.54	5.00	4.11	4.30	3.67	2.81
Other services	8.22	5.76	6.40	8.93	8.08	7.80	8.01	1.71
Business services	9.24	7.44	7.91	9.81	7.69	7.36	6.80	1.70
Electricity and gas	5.69	10.06	5.23	5.90	0.90	5.39	1.60	1.15
Health and social activities	9.00	7.97	7.96	7.96	6.68	5.00	7.13	1.07
Water, Waste management, cesspit, and recycling	4.73	3.34	3.32	5.90	0.90	5.39	1.60	0.07
<b>Gross Domestic Product</b>	<b>6.17</b>	<b>6.03</b>	<b>5.56</b>	<b>5.01</b>	<b>4.88</b>	<b>5.02</b>	<b>5.01</b>	<b>100.00</b>

Sumber: bps.go.id, 2017

Pada tabel di atas, meskipun terus menerus mengalami penurunan, peranan sektor industri manufaktur dalam PDB masih tetap yang tertinggi,

yaitu 20.5% pada tahun 2016. Selain itu, sektor industri manufaktur masih menjadi mesin pertumbuhan ekonomi. "Peranannya terhadap ekonomi meningkat, bervariasi di setiap negara. Meski rata-rata pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak setinggi Tiongkok dan India. Indonesia memiliki pertumbuhan stabil yang tercapai melalui pengelolaan konsumsi domestik. Tidak mengherankan, salah satu sektor manufaktur terbesar di Indonesia adalah industri makanan dan minuman karena populasi Indonesia besar, sekitar 250 juta orang," kata *Chief of Statistic Unit of UNIDO Head Quarter* Vienna, Shyam Upadhyaya, di Jakarta (Kemenperin, 2017). Dari ungkapan diatas peneliti memilih sektor *Food and Beverages* sebagai objek penelitian karena merupakan salah satu sektor terbesar industri manufaktur.

Persaingan yang semakin meningkat menuntut perusahaan untuk dapat bertahan dengan memperhatikan kegiatan operasional dan finansial perusahaan. Salah satu upaya yang dilakukan yaitu memperkerjakan tenaga ahli/profesional untuk mengelola perusahaan dengan harapan kinerja perusahaan akan lebih terjamin dan mampu bersaing di tengah persaingan pasar yang semakin kompetitif. Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau mensejahterahkan pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual (Suad, 2000:7). Nilai perusahaan tercemin dari harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang

mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2009:7)

Nilai perusahaan sangatlah penting bagi sebuah perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi, maka perusahaan dapat dengan mudah menarik perhatian investor agar menanam saham pada perusahaan mereka. Setiap perusahaan berusaha memiliki nilai perusahaan yang tinggi dengan harapan bahwa jika mereka dapat menarik banyak investor maka perusahaan mereka akan dengan mudah berekspansi. Beberapa perusahaan terkadang tidak berhasil untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan tidak cermatnya pihak manajemen dalam mengaplikasikan faktor-faktor yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut dapat berupa faktor internal dari perusahaan. Faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan tersebut diantaranya seperti ukuran perusahaan, keputusan keuangan (*financial decision*), dan penggunaan hutang atau *leverage*.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan dilihat besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai aktiva (Riyanto, 2008:313). Setiap perusahaan memiliki ukuran yang berbeda, oleh sebab itu investor akan melihat ukuran perusahaan sebelum mereka memutuskan untuk berinvestasi. Ketika perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang ideal dengan jumlah aktiva yang besar, jumlah penjualan besar maka hal tersebut akan menarik minat investor. Ukuran perusahaan yang ideal akan membuat perusahaan memiliki nilai yang tinggi dimata investor. Semakin besar total



aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat (Sudarmadji, 2007).

Investasi juga menjadi salah satu *financial decision* yang mempengaruhi nilai perusahaan. Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010:138). Keputusan investasi yang dipegang oleh manajer keuangan haruslah dipertimbangkan sangat matang, sebab keputusan investasi berhubungan dengan risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan. Umumnya, semakin besar risiko semakin besar pula tingkat return harapan. Hubungan antara *return* dan risiko merupakan hubungan tingkat risiko dan *return* harapan yang searah dan linier yaitu semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* harapan atas aset tersebut dan sebaliknya (Tandelilin, 2010: 9). Pada industri *food and beverages*, ketika seorang manajer keuangan berani mengambil risiko besar seperti pemilihan aset mesin dengan kualitas terbaik demi kelancaran produksi sehingga mampu memperoleh keuntungan maksimum. Keuntungan maksimum yang diperoleh perusahaan akan membuat investor memandang perusahaan tersebut mampu melakukan kinerja dengan target yang sangat memuaskan. Keputusan investasi, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan

dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah (Hartono, 2009:13). Penelitian yang dilakukan oleh Dimas Prasetyo (2013) menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Amalia Dewi Rahmawati (2015) juga menunjukkan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perolehan pendapatan perusahaan yang berbeda akan memberikan pandangan tersendiri terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu manajer keuangan diharap mampu menyesuaikan alokasi dana perusahaan untuk investasi tersebut dengan tujuan keputusan investasi yang sebenarnya. Keputusan investasi haruslah memiliki dasar untuk dapat memperoleh keuntungan yang besar supaya mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor selanjutnya yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan ialah Dividen perusahaan. Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012:290). Dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham (Harmono, 2011:12). Setiap investor tentunya akan memperhatikan presentase laba yang diperolehnya dari setiap jumlah saham yang dimilikinya. Jika perusahaan mampu memberikan dividen yang

sesuai dengan harapan investor maka perusahaan tersebut memiliki nilai yang tinggi. Kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan harus mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Menentukan kebijakan dividen, menurut Sutrisno (2012:267) “Perusahaan harus mempertimbangkan posisi solvabilitas perusahaan, posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan untuk melunasi hutang, rencana perluasan perusahaan, kesempatan investasi, stabilitas pendapatan, dan pengawasan terhadap perusahaan.”

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh *leverage*. Menurut Warsono (2003:204), “*Leverage* adalah setiap penggunaan aset atau dana yang membawa konsekuensi biaya dan beban tetap. Beban tetap ini dapat berupa bunga pinjaman, jika perusahaan menggunakan sumber pembelanjaan dari luar (modal asing), sedangkan apabila perusahaan menggunakan mesin-mesin, maka harus menanggung beban tetap yang berupa biaya penyusutan mesin-mesin (depresiasi). Perusahaan yang menyewa suatu aktiva tetap kepada pihak lain, maka konsekuensinya harus membayar biaya tetap berupa biaya sewa.”

Berdasarkan hal tersebut, dapat diketahui bahwa *leverage* merupakan beban yang ditanggung perusahaan. Investor akan memperhatikan beban-beban tersebut supaya perusahaan tidak mengalami gangguan selama proses produksi, namun seperti kebijakan investasi, besarnya *leverage* juga berhubungan dengan tingkat resiko yang ditanggung oleh perusahaan sehingga semakin tinggi tingkat resiko semakin besar pula tingkat keuntungan. Hal tersebut akan di pertimbangkan investor terkait pengambilan

keputusan dalam berinvestasi. Umumnya investor lebih cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan *financial leverage* yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan.

Adanya kecenderungan hubungan antara ukuran perusahaan, investasi, dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur sektor *food and beverages* dan hasil-hasil penelitian terdahulu yang variatif mendorong untuk dilakukan penelitian lanjutan tentang pengaruh beberapa faktor internal perusahaan dengan nilai perusahaan. Pada penelitian ini, peneliti ingin mencari pengaruh secara parsial dari masing-masing variabel bebas ukuran perusahaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, dan *leverage* terhadap variabel terikat nilai perusahaan. Peneliti juga akan mencari pengaruh secara simultan dari keseluruhan variabel bebas yaitu ukuran perusahaan, investasi, dividen, dan *leverage* terhadap variabel terikat nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka peneliti memperoleh judul penelitian “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor *Food and hBeverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017).”

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh secara parsial ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah terdapat pengaruh secara parsial investasi terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah terdapat pengaruh secara parsial dividen terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah terdapat pengaruh secara parsial *leverage* terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah terdapat pengaruh secara simultan ukuran perusahaan, investasi, dividen, serta *leverage* terhadap nilai perusahaan?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
2. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial investasi terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial dividen terhadap nilai perusahaan
4. Untuk mengetahui pengaruh secara parsial *leverage* terhadap nilai perusahaan
5. Untuk mengetahui pengaruh secara simultan ukuran perusahaan, investasi, dividen, serta *leverage* terhadap nilai perusahaan

#### **D. Kontribusi Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi antara lain sebagai berikut:

##### **1. Kontribusi Praktis**

- a. Bagi perusahaan, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan penentuan kebijakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan sebagai alat untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan, investasi, dividen, dan *leverage* secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.
- b. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dalam pengambilan keputusan saat berinvestasi.

##### **2. Kontribusi Akademis**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan menambah pengetahuan dalam melakukan penelitian selanjutnya.

#### **E. Sistematika Pembahasan**

Sistematika pembahasan ini diharapkan berisi gambaran mengenai isi dari masing-masing bab secara berurutan dan saling berkaitan dalam skripsi ini untuk mempermudah pembahasan. Uraian singkat pokok-pokok bahasan yang akan dibahas pada tiap-tiap bab tersusun sebagai berikut:

**BAB I : PENDAHULUAN**

Bab ini berisikan tentang gambaran umum mengenai permasalahan yang akan dibahas khususnya menyangkut latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan diakhiri dengan sistematika pembahasan.

**BAB II : TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini berisikan teori-teori yang dapat dipakai sebagai dasar dalam penelitian.

**BAB III : METODE PENELITIAN**

Bab ini berisikan uraian metode penelitian yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu meliputi: jenis penelitian, populasi, sampel, jenis data, sumber data, teknik pengumpulan data, teknik pengukuran variabel, dan metode pengujian hipotesis.

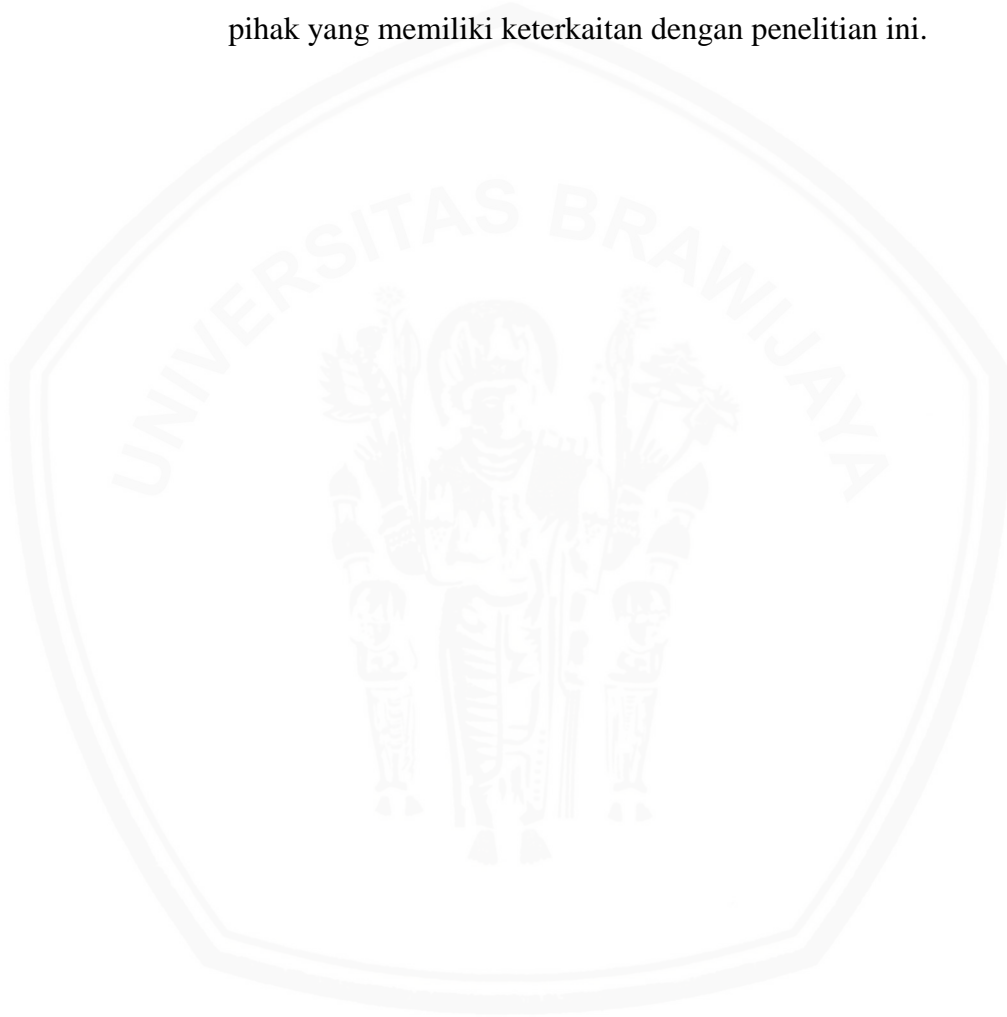
**BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Bab ini menguraikan deskripsi statistik variabel bebas dan variabel terikat yang digunakan. Uraian berikutnya, pengujian berbagai asumsi klasik yang harus dipenuhi dan penjabaran hasil analisis data. Bab ini juga menjelaskan interpretasi hasil penelitian yang berisi jawaban atas rumusan masalah, serta berbagai keterbatasan dalam penelitian.



## BAB V : PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan dan saran dalam penelitian. Kesimpulan diambil dan ditunjukkan sebagai representasi dari seluruh hasil penelitian. Saran ditujukan oleh peneliti bagi pihak pihak yang memiliki keterkaitan dengan penelitian ini.



## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Penelitian Terdahulu

##### 1. Kusumastuti (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Anggit Dyah Kusumastuti (2013) berjudul “Pengaruh Ukuran perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011.” Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan maupun parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu variabel bebas terdiri dari *Size*, DER (*Debt to Equity Ratio*), ROE (*Return On Equity*), dan DPR (*Dividend Payout Ratio*) serta variabel terikat yaitu PBV (*Price to Book Value*). Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah *explanatory research* yaitu memberikan penjelasan kausal atau hubungan antara variabel-variabel penelitian yang disertai dengan langkah pengumpulan, pengolahan, dan analisis data untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama diketahui ada pengaruh secara simultan variabel penelitian yang terdiri dari *Size*, DER (*Debt to Equity Ratio*), ROE (*Return On Equity*),

dan DPR (*Dividend Payout Ratio*) terhadap PBV. Hipotesis kedua diketahui bahwa dua variabel independen yaitu *Size* dan ROE (*Return On Equity*) berpengaruh signifikan terhadap PBV. Variabel ROE (*Return On Equity*) terbukti memiliki pengaruh dominan terhadap nilai perusahaan.

## 2. Prasetyo (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Dimas Prasetyo (2013) berjudul “Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan: studi pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011.” Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen sedangkan keputusan investasi dan keputusan pendanaan sebagai variabel independen. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *explanatory research* dengan menggunakan pengujian hipotesis. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis statistik deskriptif, analisis statistik inferensial, dan uji hipotesis. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan pertama, bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua, bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Astriani (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Eno Fuji Astriani (2014) berjudul “Pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011.” Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui menguji dan menemukan bukti empiris sejauh mana pengaruh kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

4. Rahmawati (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Amalia Dewi Rahmawati (2015) berjudul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan: Studi pada perusahaan sektor properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.” Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui nilai perusahaan properti, *real estate*, dan *building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan menggunakan rasio keuangan perusahaan dan beberapa variabel pengukur selama periode 2010 sampai dengan 2013.

Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu variabel bebas terdiri dari ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan keputusan investasi serta variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian explanatory dengan pendekatan kuantitatif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan teknik pengumpulan data dokumentasi. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, struktur modal dan keputusan investasi berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) Properti, *Real Estate*, dan *Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif, struktur modal berpengaruh signifikan dengan arah negatif, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan Properti, *Real Estate*, dan *Building Construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.

#### 5. Pemetaan Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1 Pemetaan Penelitian Terdahulu**

<b>Nama (Tahun)</b>	<b>Variabel</b>	<b>Hasil</b>
Kusumastuti (2013)	Variabel Bebas: $X_1 = Size$ $X_2 = DER (Debt\ to\ Equity\ Ratio)$ $X_3 = ROE (Return\ On\ Equity)$	a. Ada pengaruh secara simultan variabel penelitian yang terdiri dari <i>Size</i> , <i>DER (Debt to Equity Ratio)</i> ,

Lanjutan Tabel 2.1

Nama (Tahun)	Variabel	Hasil
	$X_4 = \text{DPR (Dividend Payout Ratio)}$ Variabel Terikat: $Y = \text{PBV (Price to Book Value)}$	ROE ( <i>Return On Equity</i> ), DPR ( <i>Dividend Payout Ratio</i> ) terhadap PBV ( <i>Price to Book Value</i> ) b. Dua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap PBV. Variabel ROE ( <i>Return On Equity</i> ) terbukti memiliki pengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan
Prasetyo (2013)	Variabel Bebas: $X_1 = \text{Keputusan Investasi}$ $X_2 = \text{Keputusan Pendanaan}$ Variabel Terikat: $Y = \text{Nilai Perusahaan}$	a. Bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan b. Bahwa keputusan investasi dan keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
Astriani (2014)	Variabel Bebas: $X_1 = \text{Kepemilikan Manajerial}$ $X_2 = \text{Leverage}$ $X_3 = \text{Profitabilitas}$ $X_4 = \text{Ukuran Perusahaan}$ $X_5 = \text{Investment opportunity set}$	a. kepemilikan manajerial, <i>leverage</i> , profitabilitas, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. b. <i>Investment opportunity set</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.1

Nama (Tahun)	Variabel	Hasil
Rahmawati (2015)	Variabel Bebas: $X_1$ = Ukuran Perusahaan $X_2$ = Profitabilitas $X_3$ = Struktur Modal $X_4$ = Keputusan Investasi  Variabel Terikat: $Y$ = Nilai Perusahaan	a. Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (tobin's Q) Properti, <i>Real Estate</i> , dan <i>Building Construction</i> periode 2010-2013  b. Secara parsial Profitabilitas dan Keputusan investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif, Struktur Modal berpengaruh signifikan dengan arah negatif, sedangkan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif simultan terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) Properti, <i>Real Estate</i> , dan <i>Building Construction</i> yang terdaftar di BEI periode 2010-2013

Sumber: Olahan Peneliti, 2017

## B. Nilai Perusahaan

### 1. Pengertian Nilai Perusahaan

“Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor atau calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”(Suad,



2000:7). Nilai perusahaan adalah sebuah asumsi atau persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam berbagai aspek. Nilai perusahaan secara konsep dapat dijelaskan oleh nilai yang ditentukan oleh harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. “Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan”(Harmono, 2011:110).

## 2. Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Menurut Kusumajaya (2011:31), beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

### a. Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham digunakan untuk mengukur nilai *shareholders equity* atas setiap saham, dan besarnya nilai buku per lembar saham dihitung dengan cara membagi total *shareholders equity* dengan jumlah saham yang beredar. Adapun komponen dari *shareholders equity* yaitu agio saham dan laba ditahan.

### b. Nilai *Appraisal*

Nilai *Appraisal* suatu perusahaan dapat diperoleh dari perusahaan *appraisal independent*. Teknik yang digunakan oleh perusahaan *appraisal* sangat beragam, bagaimanapun nilai ini sering dihubungkan dengan biaya penempatan. Metode analisis ini sering tidak mencukupi dengan sendirinya karena nilai aset individual mempunyai hubungan yang kecil dengan kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan *earnings* dan kemudian nilai *going concern* dari suatu perusahaan. Bagaimanapun nilai *appraisal* dari suatu perusahaan akan bermanfaat sewaktu digunakan dalam penghubungan dengan metode penilaian yang lain. Nilai *appraisal* juga akan berguna dalam situasi tertentu seperti dalam perusahaan keuangan, perusahaan sumber daya alam atau bagi suatu organisasi yang

beroperasi dalam keadaan rugi. Nilai perusahaan yang berdasarkan *appraisal independent* akan menghasilkan pengurangan *goodwill* dengan meningkatkan harga aset perusahaan yang telah dikenal. *Goodwill* dihasilkan sewaktu nilai pembelian suatu perusahaan melebihi nilai buku dari aktivasnya.

c. Nilai Pasar Saham

Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam pasar modal adalah pendekatan untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam sekuritas utama dan secara luas diperdagangkan, sebuah nilai pendekatan dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai pasar adalah salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perusahaan besar. Bagaimanapun nilai ini dapat berubah secara cepat. Faktor analisis berkompetisi dengan pengaruh spekulatif murni dan berhubungan dengan sentimen masyarakat dan keputusan pribadi.

d. Nilai *Chop Shop*

Pendekatan untuk evaluasi yang pertama kali diperkenalkan oleh Dean Lebaron dan Lawrence Speidell of *battermarch financial management*. Secara khusus, ia menekankan untuk mengidentifikasi perusahaan *multy indystry* yang dibawah nilai akan bernilai lebih apabila dipisahkan menjadi bagian-bagian. Pendekatan ini mengkonseptualisasikan praktik penekanan untuk membeli aset dibawah harga penempatan mereka.

e. Nilai Arus Kas

Pendekatan arus kas untuk penilaian dimaksudkan agar dapat mengestimasi arus kas bersih yang tersedia untuk perusahaan yang menawarkan sebagai hasil merger atau akuisisi. Nilai sekarang dari arus kas ini kemudian akan ditentukan dan akan menjadi jumlah maksimum yang harus dibayar oleh perusahaan yang ditargetkan. Pembayaran awal kemudian dapat dikurangi untuk menghitung nilai bersih sekarang dari merger. Terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik. Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

### 3. Mengukur Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan

secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor, atau sering disebut sebagai ekuilibrium pasar, dalam teori keuangan pasar modal, harga saham dipasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan (Harmono, 2011:50).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan (Kusumajaya, 2011:34).

Nilai perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan membuat calon investor tertarik dan percaya terhadap perusahaan yang akan dibeli serta mengindikasikan kemakmuran pemegang saham di perusahaan tersebut. Rasio *Price to Book Value* (PBV) dapat diukur dengan menggunakan rumus :

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

(Brigham, 2001:92)

## C. Ukuran Perusahaan

### 1. Pengertian Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai aktiva (Riyanto, 2008:313). Semakin besar total aktiva, penjualan, dan kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam masyarakat (Sudarmadji, 2007).

### 2. Teori Ukuran Perusahaan

#### a. *Maturity Hypotesis*

Grullon *et al* , 2002 menyatakan Usia perusahaan diduga mempunyai pengaruh terhadap kemampuan untuk membayar dividen. Teori yang dikemukakan Grullon tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dalam tahap mapan (*mature*) cenderung untuk membayar dividen yang besar dikarenakan perusahaan tersebut adalah perusahaan yang mengalami peralihan dari tahap pertumbuhan yang tinggi ke tahap pertumbuhan yang rendah. Hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan yang mapan (*mature*) mempunyai peluang investasi rendah yang artinya perusahaan tersebut memberikan jumlah pendanaan yang rendah untuk investasi. Perusahaan yang mendanai

investasi dalam besaran rendah mempunyai arus kas bebas (*Free Cash Flow*) yang tinggi (Darmawan 2011).

### 3. Mengukur Ukuran Perusahaan

Secara umum, ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset yang dimiliki karena nilai total aset umumnya sangat besar dibandingkan variabel keuangan lainnya. Peneliti menghitung ukuran perusahaan yang mengacu pada penelitian yang dilakukan Asnawi & Wijaya (2005:274) dengan nilai logaritma natural dari total aset (*natural logarithm of asset*).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln (Total asset)}$$

Sumber: Asnawi & Wijaya, 2005:274

## D. Investasi

### 1. Pengertian Investasi

Martono dan Harjito (2010:138) menjelaskan bahwa investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu tertentu (Jogiyanto, 2010:5). Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010:2). Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa investasi adalah suatu komitmen untuk

menanamkan sejumlah aset atau modal yang dilakukan oleh suatu perusahaan dengan tujuan mendapatkan keuntungan di masa depan.

## 2. Tujuan Investasi

Menurut Fahmi (2012:3) untuk mencapai efektifitas dan efisiensi dalam suatu keputusan, diperlukan ketegasan terhadap tujuan yang diharapkan. Begitu halnya dalam bidang investasi. Tujuan tersebut antara lain:

- a. Terciptanya keberlanjutan (*continuity*) dalam investasi tersebut,
- b. Terciptanya profit yang maksimum atau profit yang diharapkan (*profit actual*),
- c. Terciptanya kemakmuran bagi para pemegang saham,
- d. Turut memberikan andil bagi pembangunan bangsa.

## 3. Bentuk-Bentuk Investasi

Fahmi (2012:4) menjelaskan bahwa dalam aktivitasnya, secara umum investasi dikenal ada 2 bentuk yaitu:

- a. Investasi Nyata  
Investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan aset berwujud seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik.
- b. Investasi Keuangan  
Investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

## 4. Proses Investasi

Setiap melakukan keputusan investasi selalu saja memerlukan proses. Proses tersebut akan memberikan gambaran pada setiap tahap yang akan ditempuh oleh perusahaan. Fahmi (2012:6) menjelaskan secara umum proses manajemen investasi meliputi lima langkah berikut.

- a. Menetapkan sasaran investasi  
Penetapan sasaran berarti melakukan keputusan yang bersifat fokus atau menempatkan target sasaran terhadap yang akan



diinvestasikan. Penetapan sasaran investasi sangat disesuaikan dengan apa yang akan ditunjukkan pada investasi tersebut.

b. Membuat kebijakan investasi

Tahap kedua ini berkaitan dengan bagaimana perusahaan mengelola dana yang berasal dari saham, obligasi, dan lainnya untuk kemudian didistribusikan ke tempat-tempat yang dibutuhkan. Perhitungan pendistribusian dana ini haruslah dilakukan dengan prinsip kehati-hatian karena berbagai hal dapat timbul pada saat dana tersebut tidak mampu ditarik kembali.

c. Memilih strategi portofolio

Ini menyangkut keputusan peranan yang akan diambil oleh pihak perusahaan, yaitu apakah bersifat aktif atau pasif saja. Pada saat perusahaan melakukan investasi aktif maka semua kondisi tentang perusahaan akan dengan cepat tergambarkan di pasar saham. Investasi aktif akan selalu mencari informasi yang tersedia dan kemudian selanjutnya mencari kombinasi portofolio yang paling tepat untuk dilaksanakan. Sementara secara pasif hanya dapat dilihat pada indeks rata-rata atau dengan perkataan lain berdasarkan reaksi pasar saja, tanpa ada sikap atraktif.

d. Memilih aset

Disini pihak perusahaan berusaha memilih aset investasi yang nantinya akan memberi imbal hasil yang tertinggi (*maximal return*). Imbal hasil ini dilihat sebagai keuntungan yang akan mampu diperoleh.

e. Mengukur dan mengevaluasi kinerja

Tahap ini adalah menjadi tahap reevaluasi bagi perusahaan untuk melihat kembali apa yang telah dilakukan selama ini dan apakah tindakan yang dilakukan selama ini telah benar-benar maksimal atau belum. Jika belum, maka sebaiknya segera melakukan perbaikan agar kerugian tidak akan terjadi nantinya. Bagaimana pun perusahaan berharap akan memperoleh keuntungan yang bersifat tetap (*sustainability*) dan bukan hanya keuntungan yang diperoleh sesaat saja (*stimulus profit*).

## 5. Keputusan Investasi

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) tentang aktiva yang harus dibeli perusahaan. Aktiva tersebut berupa aktiva riil (*real assets*) (Atmaja, 2008:2). Aktiva riil dapat berupa aktiva nyata seperti mesin, gedung, perlengkapan, atau berupa aktiva tidak nyata seperti



paten, hak cipta, dan merek. Menurut Sudana (2011:3) keputusan investasi ditinjau dari aspek jangka waktu dapat dibagi menjadi dua:

- a. Jangka Panjang, yakni yang melibatkan pembelian aktiva tetap
- b. Jangka Pendek, yang melibatkan investasi pada aktiva lancar (kas, piutang, persediaan, atau disebut juga modal kerja)

Keputusan investasi merupakan langkah awal untuk menentukan jumlah aktiva yang dibutuhkan perusahaan secara keseluruhan sehingga keputusan investasi ini merupakan keputusan penting yang di buat oleh perusahaan (Hartono, 2009:10). Keputusan investasi merupakan tugas dari manajer keuangan, sehingga manajer keuangan perusahaan mempunyai wewenang besar terhadap keputusan investasi yang di buat oleh perusahaan. Keputusan investasi berhubungan dengan pengambilan keputusan atas penggunaan dana perusahaan untuk alternatif investasi terhadap aktiva perusahaan yang efektif.

Keputusan investasi yang dibuat oleh manajer keuangan perusahaan akan mempengaruhi pendapatan perusahaan. Perolehan pendapatan perusahaan yang berbeda akan memberikan pandangan tersendiri terhadap nilai perusahaan, oleh sebab itu manajer keuangan diharap mampu menyesuaikan alokasi dana perusahaan untuk investasi tersebut dengan tujuan keputusan investasi yang sebenarnya. Dengan keputusan investasi, berarti memberi jawaban atas bidang usaha apa yang akan dimasuki, karena banyak alternatif investasi yang dapat dilaksanakan sehingga kekayaan pemilik diharapkan dapat bertambah. (Hartono, 2009:13). Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat harapan, tingkat risiko serta

hubungan antara *return* dan risiko. *Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh melalui investasi. Risiko adalah kemungkinan realisasi return aktual yang berbeda dengan tingkat return harapan. Umumnya, semakin besar risiko semakin besar pula tingkat return harapan. Hubungan antara *return* dan risiko merupakan hubungan tingkat risiko dan *return* harapan yang searah dan linier yaitu semakin besar risiko suatu aset, semakin besar pula *return* harapan atas aset tersebut dan sebaliknya (Tandelilin, 2010:9).

Berdasarkan beberapa penjelasan diatas, maka dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Current Assets to Total Assets* (CA/TA). Variabel CA/TA dipergunakan untuk mengukur penggunaan aktiva lancar yang telah dilakukan oleh perusahaan pada periode tertentu. Pengelolaan aktiva lancar yang tepat akan mencerminkan kinerja keuangan dalam menjaga kelangsungan hidup perusahaan. Pengelolaan aktiva lancar akan menjadi perhatian para investor.

$$\text{Investasi} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Assets}}$$

(Ansori dan Denica, 2010:163)

Artinya sejauh mana modal yang di investasikan ke dalam perusahaan dan bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo tersebut, yaitu aktiva lancar (*current assets* dibagi total kekayaan).

## E. Dividen

### 1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham disamping *capital gain* (Hanafi, 2012:362). Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012:290). Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham (Tatang.A, 2013:226). Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa dividen adalah laba atau imbalan yang diperoleh para pemegang saham atas harta yang diinvestasikan kepada perusahaan yang dapat berupa dividen tunai atau dividen saham.

### 2. Jenis-Jenis Dividen

Menurut Baridwan (2006:434), terdapat beberapa jenis dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, yaitu sebagai berikut:

- a. Dividen Tunai (*cash dividend*)  
Dividen tunai merupakan bentuk pembayaran dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Dividen jenis ini paling umum digunakan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.
- b. Dividen Saham (*stock dividend*)  
Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dan merupakan tambahan bagi para pemegang saham.
- c. Dividen aktiva selain kas (*property dividend*)  
*Property dividend* merupakan pembayaran dividen dalam bentuk barang. Aktiva yang dibagikan biasanya berbentuk surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.
- d. Dividen Utang (*script dividend*)  
Dividen utang timbul apabila laba yang tidak dibagikan saldonya mencukupi untuk pembayaran dividen, tetapi saldo kas yang ada

tidak mencukupi untuk pembagian dividen. Dividen jenis ini merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat janji utang. Perusahaan berjanji untuk membayar tunai pada masa tertentu sesuai dengan perjanjian.

e. Dividen Likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen likuidasi merupakan dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Dividen ini tercatat dengan mendebit rekening pengembalian modal yang dalam neraca dilaporkan sebagai pengurangan modal saham.

### 3. Pengertian Kebijakan Dividen

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan semua atau dibagikan sebagian untuk dividen dan sebagian lagi dibagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana internal yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan laba sebagai dividen akan dapat memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan (Sutrisno, 2012:266).

Kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham (Harmono, 2011:12). Kebijakan dividen mencakup keputusan mengenai apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan (Kamaludin,

2011:329). Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa pengertian kebijakan dividen adalah keputusan yang harus diambil oleh manajemen apakah laba dibagikan atau tidak dibagikan kepada para pemegang saham.

#### 4. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori kebijakan dividen memiliki dasar berfikir yang berbeda-beda. Menurut Lukas (2002:285), terdapat beberapa teori kebijakan dividen, yaitu :

a. “Dividen Tidak Relevan” Dari MM

Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan.

b. Teori “The Bird in the Hand”

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri ( $K_s$ ) perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* ( $D_1/P_0$ ) lebih pasti daripada *capital gains yield* ( $g$ ). Dari sisi investor,  $K_s$  adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham,  $K_s$  adalah keuntungan dari dividen (*dividend yield*) ditambah keuntungan dari *capital gains* (*capital gains yield*)

$$K_s = \frac{D_1}{P_0} + g = \text{Devidend yield} + \text{Capital gains yield}$$

c. Teori Perbedaan Pajak

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy, Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

d. Teori “Signaling Hypothesis”

Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Tetapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang di atas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

e. Teori “*Clientele Effect*”

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu DPR yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

## 5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut Sutrisno (2012:267), adapun faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham antara lain:

a. Posisi Solvabilitas Perusahaan

Apabila perusahaan dalam kondisi insolvensi atau solvabilitasnya kurang menguntungkan. Biasanya perusahaan tidak membagikan laba. Hal ini disebabkan laba yang diperoleh lebih banyak digunakan untuk memperbaiki posisi struktur modalnya.

b. Posisi Likuiditas Perusahaan

Apabila perusahaan membayarkan dividen, berarti harus bisa menyediakan uang kas yang cukup banyak dan ini akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya *dividend payout rationya* kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung memberikan dividen lebih besar.

c. Kebutuhan untuk melunasi hutang



Salah satu sumber dana perusahaan adalah dari kreditor berupa hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang-hutang ini harus segera dibayar pada saat jatuh tempo, dan untuk membayar hutang-hutang tersebut harus disediakan dana. Semakin banyak hutang yang harus di bayar, semakin besar dana yang harus disediakan sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham.

d. Rencana perluasan

Perusahaan yang berkembang ditandai dengan semakin pesatnya pertumbuhan perusahaan, dan hal ini dapat dilihat dari perluasan yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin pesat pertumbuhan perusahaan, juga semakin pesat perluasan yang dilakukan. Konsekuensinya semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai perluasan tersebut.

Kebutuhan dana dalam rangka ekspansi dapat dipenuhi baik dari hutang, menambah modal sendiri yang berasal dari pemilik, dan salah satunya juga dapat diperoleh dari *internal resources* berupa memperbesar laba yang ditahan. Dengan demikian, semakin pesat perluasan yang dilakukan perusahaan maka semakin kecil *dividend payout ratio*.

e. Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagi. Semakin terbuka kesempatan investasi maka semakin kecil dividen yang dibayarkan, sebab dananya digunakan untuk memperoleh kesempatan investasi, Namun, apabila kesempatan investasi kurang baik, maka dananya lebih banyak akan digunakan untuk membayar dividen.

f. Stabilitas Pendapatan

Bagi perusahaan yang pendapatannya stabil, dividen yang akan di bayarkan kepada pemegang saham lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil. Perusahaan yang pendapatannya stabil tidak perlu menyediakan kas yang banyak untuk berjaga-jaga, sedangkan perusahaan yang pendapatannya tidak stabil harus menyediakan uang kas yang cukup besar untuk berjaga-jaga.

g. Pengawasan terhadap perusahaan

Kadang pemilik tidak mau kehilangan kendali terhadap perusahaan. Apabila perusahaan mencari sumber dana dari modal sendiri, kemungkinan akan masuk investor baru dan ini tentunya akan mengurangi kekuasaan pemilik lama dalam mengendalikan perusahaan. Jika dibelanjai dari hutang, risikonya cukup besar. Oleh karena itu, perusahaan cenderung tidak membagi dividennya agar pengendalian tetap berada ditangannya.



## 6. Mengukur Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena, besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan (Sudana, 2009:219). *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Devidend per share}}{\text{EAT}}$$

Sumber: (Lukas, 2002:285)

### F. *Leverage*

#### 1. Pengertian *Leverage*

Menurut Hanafi (2014:327), arti *leverage* secara harfiah (literal) adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam keuangan, *leverage* juga mempunyai maksud yang serupa. Lebih spesifik lagi, *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Menurut Warsono (2003:204), *Leverage* adalah setiap penggunaan aset atau dana yang membawa konsekuensi biaya dan beban tetap. Beban tetap ini dapat berupa bunga pinjaman, jika perusahaan menggunakan

sumber pembelanjaan dari luar (modal asing), sedangkan apabila perusahaan menggunakan mesin-mesin, maka harus menanggung beban tetap yang berupa biaya penyusutan mesin-mesin (depresiasi). Kalau perusahaan menyewa suatu aktiva tetap kepada pihak lain, maka konsekuensinya harus membayar biaya tetap berupa biaya sewa.

Menurut Van Horne (2010:182), *Leverage* adalah penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan profitabilitas. Ketika suatu pengungkit (*lever*) digunakan dengan tepat, maka tekanan yang di terapkan pada suatu titik akan dibentuk, atau diperbesar, menjadi tekanan atau gerakan lainnya dititik lain.

## 2. Macam-Macam *Leverage*

Menurut Hanafi (2014:327), *leverage* memiliki beberapa jenis yaitu:

### a. Operating *Leverage*

Operating *leverage* bisa diartikan sebagai seberapa besar perusahaan menggunakan beban tetap operasional. Beban tetap operasional biasanya berasal dari biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap (misal gaji bulanan karyawan). Perusahaan yang menggunakan biaya tetap dalam proporsi yang tinggi (relatif terhadap biaya variabel) dikatakan menggunakan operating *leverage* yang tinggi. Dengan kata lain, *degree of operating leverage* (DOL) untuk perusahaan tersebut tinggi. Perubahan penjualan yang kecil akan mengakibatkan perubahan pendapatan yang tinggi (lebih sensitif). Jika perusahaan mempunyai *degree of operating leverage* (DOL) yang tinggi, tingkat penjualan yang tinggi akan menghasilkan pendapatan yang tinggi. Tetapi sebaliknya, jika tingkat penjualan turun secara signifikan, perusahaan tersebut akan mengalami kerugian. Dengan demikian DOL seperti pisau dengan dua mata : bisa membawa manfaat, sebaliknya bisa merugikan.

*Degree of operating leverage* (DOL) bisa diartikan sebagai efek perubahan penjualan terhadap pendapatan(profit). Secara formal, *degree of operating leverage* (DOL) dapat dituliskan sebagai berikut ini.

$$\text{DOL} = \frac{\text{Presentase perubahan laba (EBIT)}}{\text{Presentase perubahan unit yang terjual}}$$

Hanafi (2014:330)

b. *Leverage* Keuangan

*Leverage* keuangan bisa diartikan sebagai besarnya beban tetap keuangan (finansial) yang digunakan oleh perusahaan. Beban tetap keuangan tersebut biasanya berasal dari pembayaran bunga untuk utang yang digunakan oleh perusahaan. Karena itu pembicaraan *leverage* keuangan berkaitan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang menggunakan beban tetap (bunga) yang tinggi berarti menggunakan utang yang tinggi. Perusahaan tersebut dikatakan mempunyai *leverage* keuangan yang tinggi, yang berarti *degree of financial leverage* (DFL) untuk perusahaan tersebut juga tinggi.

*Degree of financial leverage* (DFL) mempunyai implikasi terhadap *earning per-share* (EPS) perusahaan. Untuk perusahaan yang mempunyai DFL yang tinggi, perubahan EBIT akan menyebabkan perubahan *earning per-share* (EPS) yang tinggi. Sama seperti *degree of operating leverage* (DOL), *degree of financial leverage* (DFL) seperti pisau bermata dua: jika *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) meningkat, *earning per-share* (EPS) akan meningkat secara signifikan, sebaliknya, jika *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) turun, *earning per-share* (EPS) juga akan turun secara signifikan. *Degree of financial leverage* (DFL) bisa diartikan sebagai efek perubahan *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT) terhadap pendapatan (profit). Secara formal, *degree of financial leverage* (DFL) bisa dituliskan sebagai berikut ini.

$$\text{DFL} = \frac{\text{Persentase perubahan laba bersih setelah pajak (EPS)}}{\text{Persentase perubahan EBIT}}$$

Hanafi (2014:333)

c. Kombinasi *Leverage* Operasi dengan *Leverage* Keuangan

*Leverage* operasi berkaitan dengan efek perubahan penjualan terhadap *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT). Sementara *leverage* keuangan berkaitan dengan efek perubahan EBIT terhadap EAT (laba setelah pajak). Perusahaan bisa mengkombinasikan keduanya untuk memperoleh *leverage* gabungan. Derajat *leverage* gabungan (DCL atau *Degree Of Combined Leverage*) bisa dihitung sebagai berikut ini.

$$DCL = DOL \times DFL$$

Hanafi (2014:335)

### 3. Mengukur *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aktiva suatu perusahaan. Tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak *solvable*, artinya total hutang lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan hutang dan modal. Rasio ini merupakan salah satu rasio penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dan perusahaan tersebut (Sugiyono, 2009:71). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang (Darsono dan Ashari, 2010:54). Rumusan untuk mencari *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{\text{total\ utang}(debt)}{\text{ekuitas}(equity)} \times 100\%$$

Sumber: Sartono (2001:121)

#### 4. Teori *Leverage*

##### a. *Irrelevant Leverage Theory*

Modigliani dan Miller (1958) mengemukakan teori ketidakrelevanan hutang dengan asumsi asumsi sebagai berikut :

- 1) Para Investor mempunyai return ekspektasi yang sama untuk perusahaan yang beda, namun dikelas yang sama.
- 2) Struktur modal tidak memengaruhi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang *unleverage* dan *leverage* mempunyai nilai yang sama.
- 3) Obligasi dan saham perusahaan diperdagangkan dipasar yang sempurna. Kriteria pasar yang sempurna antara lain:
  - a) Tidak ada pajak.
  - b) Tidak ada biaya pialang.
  - c) Tidak ada biaya kebangkrutan.
  - d) Investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan.
  - e) EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang.

Modigliani dan Miller (1958) mempunyai asumsi perusahaan tidak dapat mengubah total nilai dari saham beredar dengan cara mengubah proporsi struktur modal. Ketika tidak ada pajak dan pasar modal berjalan normal, maka nilai pasar perusahaan tidak tergantung akan struktur modal. Manajer keuangan tidak bisa mengubah nilai perusahaan dengan mengubah bauran pendanaan yang digunakan untuk pendanaan (Darmawan, 2011).

##### b. *Leverage Signaling Theory* ( Ross,1977)

Ross (1977) mengembangkan model yang menjelaskan penggunaan utang merupakan sinyal (petunjuk) yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek masa depan perusahaan baik dan oleh karena hal tersebut ingin agar

harga saham naik, lalu ia akan mengomunikasikan hal tersebut kepada investor. Salah satu cara sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung “perusahaan kami mempunyai prospek yang bagus”. Disisi lain, investor tidak akan mudah mempercayai pernyataan tersebut. Hal yang ingin dilakukan oleh manajer adalah memberikan sinyal yang dapat dipercaya (*credible*). Cara lain yang dilakukan manajer bisa dengan menggunakan utang lebih banyak, sebagai bentuk sinyal yang lebih positif (dapat dipercaya) oleh investor. Penambahan penggunaan utang suatu perusahaan dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek dimasa depan. Karena manajer cukup yakin dan berani menambah utang, diharapkan investor akan menangkap sinyal tersebut. Kemudian investor (pemegang saham) akan lebih banyak menanamkan investasi lagi ke perusahaan, karena keyakinan bahwa prospek perusahaan akan mengalami peningkatan dimasa depan, sehingga utang memberikan sinyal positif (Darmawan, 2011).

## **G. Hubungan Antar Variabel**

### **1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam total aktiva suatu perusahaan. Semakin besar aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam, semakin banyak penjualan maka semakin banyak perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula ia dikenal dalam



masyarakat. Semakin besar aset perusahaan, umumnya akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan saham atau untuk memiliki saham perusahaan tersebut. (Sudarmadji, 2007). Usia perusahaan diduga mempunyai pengaruh terhadap kemampuan untuk membayarkan dividen. Teori yang dikemukakan Grullon tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dalam tahap mapan (*mature*) cenderung untuk membayarkan dividen yang besar dikarenakan perusahaan tersebut adalah perusahaan yang mengalami peralihan dari tahap pertumbuhan yang tinggi ke tahap pertumbuhan yang rendah. Hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan yang mapan (*mature*) mempunyai peluang investasi rendah yang artinya perusahaan tersebut memberikan jumlah pendanaan yang rendah untuk investasi. Perusahaan yang mendanai investasi dalam besaran rendah mempunyai arus kas bebas (*Free Cash Flow*) yang tinggi (Grullon *et al* , 2002). Arus kas bebas (*Free Cash Flow*) yang tinggi tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi Arus kas bebas (*Free Cash Flow*) maka semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dan sebaliknya. Tingginya dividen yang diberikan kepada pemegang saham mengindikasikan kemakmuran atau kesejahteraan para pemegang saham yang akan direspon positif oleh setiap investor sehingga memunculkan nilai perusahaan yang tinggi di pasar atau publik.

Pada penelitian Kusumastuti (2013) diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.



Pengaruh positif disebabkan ukuran perusahaan yang diukur dengan total aktiva menunjukkan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 2. Pengaruh Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang (Tandelilin, 2010:2). Keputusan investasi yang tepat akan meningkatkan nilai perusahaan. Keputusan investasi yang dapat menghasilkan NPV (*Net Present Value*) yang positif, artinya keputusan investasi tersebut dapat menghasilkan return yang lebih tinggi dibandingkan biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Keuntungan yang tinggi disertai resiko yang dapat dikelola, diharapkan akan menaikkan nilai perusahaan, yang berarti menaikkan kemakmuran para pemegang saham. Miller dan Modigliani (1961:414) menyatakan "*values there are determined solely by "real" considerations in this case the earning power of the firm's assets and its investment policy and not by how the fruits of the earning power are "packaged" for distribution*", dapat diketahui bahwa investasi merupakan salah satu faktor penting untuk mendapatkan laba atau keuntungan perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun akan ikut meningkat.

Brigham dan Houston (2014:9) mengungkapkan bahwa tanggapan investor terhadap sinyal (petunjuk) positif dan negatif sangat memengaruhi keadaan pasar. Nilai perusahaan bisa ditingkatkan dengan memberikan sinyal kepada para investor berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya. Investor akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menganggapi sinyal itu. Apabila sinyal yang didapat positif, maka akan dianggap sebagai *good news* dan pasar akan bereaksi terhadap berita itu (contohnya dengan *wait and see* atau membeli saham). Dalam penelitian Rahmawati (2015) diketahui bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan investasi mampu membuat nilai perusahaan ikut meningkat.

### **3. Pengaruh Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012:290). Pada perusahaan, kebijakan dividen yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan dapat berbeda-beda. Ada yang memberikan dividen tinggi ada pula yang rendah, tetapi tujuan utamanya sama yaitu untuk menaikkan kekayaan atau memakmurkan para pemegang saham. Hal ini tergantung pada aliran mana dan bentuk apa yang dipilih perusahaan. Nilai perusahaan pada suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham, jika jumlah dividen yang dibagikan tinggi,

maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan rendah maka harga saham perusahaan juga akan rendah sehingga nilai perusahaan akan rendah (Martono dan Harjito, 2005). Menurut Miller dan Modigliani dalam Lukas (2002:285) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu “sinyal” kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang. Bhattacharya (1979:259) menyatakan “*That outside investors have imperfect information about firm’s profitability and that cash dividends are taxed at a higher rate than capital gains. It is shown that under these conditions, such dividends function as a signal of expected cash flows*”, dapat disimpulkan bahwa adanya asimetri informasi, dividen dapat digunakan oleh perusahaan sebagai mekanisme untuk menyampaikan informasi kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Bringham dan Houston (2004:621) mengungkapkan bahwa asimetri informasi adalah perbedaan informasi antara manajer dengan investor tentang prospek perusahaan.

*Dividend irrelevant theory* yang dikemukakan Miller dan Modigliani dalam Lukas (2002:285) menjelaskan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh

laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan (*Irrelevant*). Artinya, nilai perusahaan hanya bergantung pada pendapatan yang diperoleh dari aset yang dimiliki, bukan pada pendapatan yang di bagi menjadi dividen dan laba ditahan. Hal tersebut dikarenakan setiap pemegang saham dapat membangun sendiri teori kebijakan dividennya, yaitu apabila perusahaan tidak membayar dividen maka pemegang saham dapat menjualnya sama sebesar dividen yang diharapkan. Apabila perusahaan membayar dividen lebih tinggi dibandingkan keinginan investor maka kelebihanannya dapat dimanfaatkan untuk membeli dan menjual saham dari saham perusahaan. Ketika investor dapat membeli dan menjual saham serta dapat menciptakan kebijakan dividennya sendiri tanpa menimbulkan biaya maka kebijakan dividen perusahaan menjadi tidak relevan (*irrelevant*).

Penelitian yang dilakukan Kusumasturi (2013) studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan mengindikasikan bahwa dividen yang dibayar oleh emiten kepada pemegang saham tidak menyebabkan naiknya harga saham di bursa efek.

#### **4. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Pada konteks keuangan, *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan (Hanafi, 2014:327). Istilah *leverage* digunakan untuk menyebutkan derajat penggunaan utang,

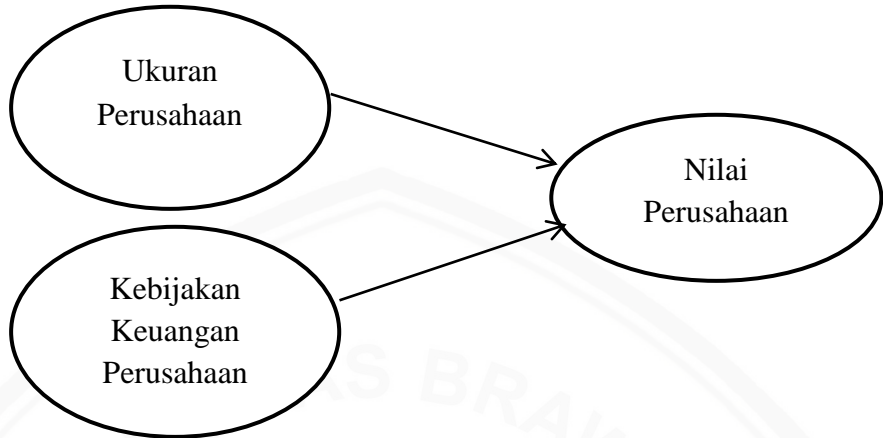
ataupun untuk menyatakan struktur modal dari suatu perusahaan. Dengan demikian, istilah *leverage* muncul karena adanya biaya tetap dalam operasi, dan adanya beban bunga tetap dari utang. *Leverage* juga merupakan bagian atau porsi dari biaya tetap yang menunjukkan risiko perusahaan (Moeljadi, 2006). Tujuan suatu perusahaan menggunakan *leverage* adalah untuk meningkatkan hasil pengembalian (*return*) bagi para pemegang saham biasa (pemilik) perusahaan (Warsono, 2003:204). Pada volume yang rendah, perusahaan akan dihadapkan pada kesulitan dalam menentukan pembayaran tetapnya untuk pabrik dan peralatannya. Jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan tenaga kerja yang mahal daripada mesin, maka perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan laba yang tinggi, tetapi pada saat yang sama perusahaan akan menanggung risiko yang lebih rendah dan sebaliknya (Warsono, 2003:203).

Berdasarkan pernyataan diatas menunjukkan bahwa peningkatan persentase *leverage* akan menaikkan risiko perusahaan, semakin tinggi *leverage* maka laba yang dihasilkan semakin tinggi, pemegang saham akan mendapatkan laba yang substansial sebagai pemilik, dengan membayar biaya tetap utang yang relatif lebih kecil. Di sisi lain, investor pada umumnya lebih cenderung menghindari risiko. Risiko yang timbul dalam penggunaan *financial leverage* yaitu risiko tambahan yang dibebankan kepada pemegang saham sebagai hasil penggunaan utang oleh perusahaan. Semakin tinggi *leverage* semakin besar risiko keuangannya.

Menurut *Leverage Signaling Theory* Ross (1977) menjelaskan penggunaan utang merupakan sinyal (petunjuk) yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek masa depan perusahaan baik dan oleh karena hal tersebut ingin agar harga saham naik, lalu ia akan mengomunikasikan hal tersebut kepada investor. Salah satu cara sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung “perusahaan kami mempunyai prospek yang bagus”. Disisi lain, investor tidak akan mudah mempercayai pernyataan tersebut. Hal yang ingin dilakukan oleh manajer adalah memberikan sinyal yang dapat dipercaya (*credible*). Cara lain yang dilakukan manajer bisa dengan menggunakan utang lebih banyak, sebagai bentuk sinyal yang lebih positif (dapat dipercaya) oleh investor. Penambahan penggunaan utang suatu perusahaan dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek dimasa depan. Karena manajer cukup yakin dan berani menambah utang, diharapkan investor akan menangkap sinyal tersebut. Kemudian investor (pemegang saham) akan lebih banyak menanamkan investasi lagi ke perusahaan, karena keyakinan bahwa prospek perusahaan akan mengalami peningkatan dimasa depan, sehingga utang memberikan sinyal positif terhadap perusahaan (Darmawan, 2011).

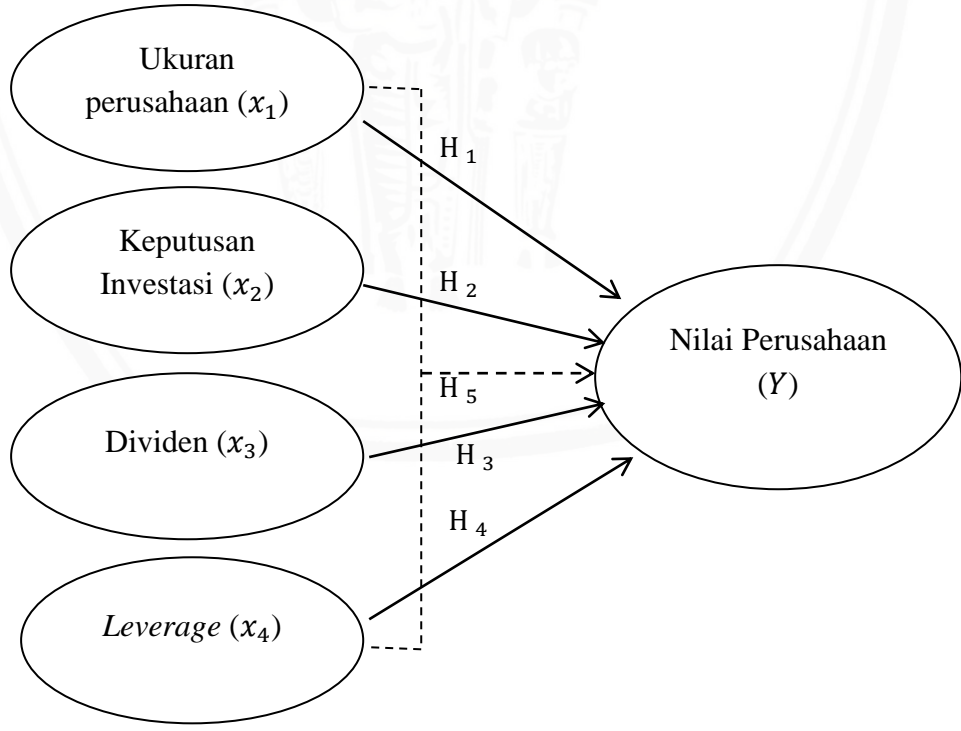
Penelitian yang dilakukan oleh Eno Fuji Astriani (2014) studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011 secara parsial tidak berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

### H. Model Konsep



**Gambar 2.1 Model Konsep**  
Sumber : Olahan Peneliti, 2017

### I. Hipotesis



**Gambar 2.2 Model Hipotesis**



Keterangan:

—————> : Pengaruh secara parsial

-----> : Pengaruh secara Simultan

Sumber: Olahan Peneliti, 2017

Hipotesis 1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis 2 : Investasi berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis 3 : Dividen berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis 4 : *Leverage* berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan.

Hipotesis 5 : Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan peneliti adalah penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian *explanatory* adalah penelitian yang bertujuan menelaah kausalitas antar variabel yang menjelaskan suatu fenomena tertentu (Zulganef, 2008:11). Metode kuantitatif diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik (Sugiyono, 2009:8).

#### B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian adalah tempat dimana penelitian akan dilakukan. Penelitian ini akan dilakukan pada industri manufaktur sub sektor industri *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pertimbangan karena Bursa Efek Indonesia menghimpun data statistik dan menyediakan data-data tentang manajerial keuangan perusahaan yang cukup lengkap untuk penelitian yang akan dilakukan.

### C. Variabel dan Definisi Operasionalnya

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010:58). Pada penelitian ini terdapat variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Variabel dalam penelitian ini adalah:

#### 1. Variabel Penelitian

##### a. Variabel Bebas (X)

Variabel bebas yang digunakan terdiri dari Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ), Investasi ( $X_2$ ), Dividen ( $X_3$ ), dan *Leverage* ( $X_4$ ).

##### b. Variabel Terikat (Y)

Variabel terikat yang digunakan adalah Nilai Perusahaan (Y).

#### 2. Definisi Operasional Variabel Penelitian

**Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel (DOV)**

No	Konsep	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
1.	Nilai Perusahaan	Nilai Perusahaan	“Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor atau calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”(Suad, 2000:7)	$PBV = \frac{\text{Nilai pasar/lbr saham}}{\text{Nilai buku/lbr saham}}$ (Sumber: Bringham, 2001:92)	Rasio

Lanjutan Tabel 3.1

No	Konsep	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
2.	Ukuran Perusahaan	Ukuran Perusahaan	Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai <i>equity</i> , nilai penjualan, atau nilai aktiva (Riyanto,2008:313).	Ukuran Perusahaan = $\text{Ln}(\text{Total asset})$  (Sumber:Asnawi & Wijaya, 2005:274 )	Juta
3.	Investasi	Investasi	Investasi merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010:138)	Investasi= $\frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Assets}}$  (Sumber: Ansori dan Denica, 2010:163	Rasio
4.	Dividen	Dividen	Dividen merupakan kompensasi yang diterima pemegang saham disamping <i>capital gain</i> (Hanafi, 2012:362)	DPR= $\frac{\text{Devidend per share}}{\text{Earning per share}}$  (Sumber: Lukas, 2002:285)	%

Lanjutan Tabel 3.1

No	Konsep	Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala
5.	<i>Leverage</i>	<i>Leverage</i>	arti <i>leverage</i> secara harfiah (literal) adalah pengungkit. Pengungkit biasanya digunakan untuk membantu mengangkat beban yang berat. Dalam keuangan, <i>leverage</i> juga mempunyai maksud yang serupa. Lebih spesifik lagi, <i>leverage</i> bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan (Hanafi, 2014:327)	$\text{DER} = \frac{\text{total debt}}{\text{equity}} \times 100\%$ (Sumber: Sartono, 2001:121)	%

#### D. Populasi dan Sampel

##### 1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2010:115). Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017 yaitu sebanyak 14 Perusahaan.

**Tabel 3.2 Daftar Populasi Penelitian**

No	Nama Perusahaan
1.	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk.
2.	Siantar Top Tbk.
3.	Sekar Laut Tbk.
4.	Sekar Bumi Tbk.
5.	Nippon Indosari Corpindo Tbk.
6.	Prashida Aneka Niaga Tbk.
7.	Mayora Indah Tbk.
8.	Multi Bintang Indonesia Tbk.
9.	Indofood Sukses Makmur Tbk.
10.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
11.	Delta Djakarta Tbk.
12.	PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.
13.	Tri Bayan Tirta Tbk.
14.	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.

Sumber: olahan Peneliti, 2017

## 2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2010:116). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *Purposive Sampling*. Teknik *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan teknik tersebut maka terdapat beberapa kriteria untuk memenuhi syarat sebagai sampel penelitian ini yaitu :

- a. Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Memiliki Laporan Keuangan yang lengkap selama tahun 2013-2017
- c. Perusahaan *Food and Beverages* yang membagikan dividen selama tahun 2013-2017

**Tabel 3.3 Daftar Sampel Penelitian**

No.	Nama Perusahaan	Kode
1.	Delta Djakarta Tbk.	DLTA
2.	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
3.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
4.	Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI
5.	Mayora Indah Tbk.	MYOR
6.	Sekar Laut Tbk.	SKLT
7.	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
8.	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
9.	Sekar Bumi Tbk.	SKBM
10.	PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk.	ULTJ

Sumber: Olahan Peneliti, 2017

#### E. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder historis. Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan perusahaan sektor *food and beverages* tahun 2013-2017. *Annual Report* yang didapatkan melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

#### F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Data dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).



## **G. Metode Analisis Data**

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan *software Statistical Package for Social Sciences (SPSS) 21.0*. Analisis data digunakan untuk menjawab rumusan masalah yang ada. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

### **1. Analisis Data Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan teknik untuk pencatatan, pengorganisasian, dan peringkasan informasi dari data numerik ke bentuk lain yang dapat digunakan dan dapat dikomunikasikan atau dapat dimengerti (Silalahi, 2010:336). Penelitian ini akan mendeskripsikan mengenai ukuran suatu perusahaan, investasi, dividen dan *leverage* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan

### **2. Analisis Inferensial**

Statistik inferensial merupakan teknik untuk mengetahui atau mengukur derajat hubungan atau perbedaan antara dua variabel atau lebih dengan penggeneralisasian informasi atau secara lebih spesifik membuat simpulan dari data sampel untuk populasi yang didasarkan pada sampel yang diambil dari populasi (Silalahi, 2010:337). Adapun uji statistik inferensial dalam penelitian ini sebagai berikut:

#### **a. Uji Asumsi Klasik**

Model regresi linier berganda dapat dikatakan baik apabila dinyatakan bebas dari asumsi-asumsi klasik, yaitu:

### 1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji kemungkinan variabel residual memiliki distribusi normal dalam model regresi karena uji signifikansi simultan (uji F) dan uji signifikansi parameter individual (uji t) mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, maka bila dilanggar uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2013:160). Penelitian ini menguji normalitas dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan membandingkan antara distribusi data yang akan diuji dan distribusi normal baku. Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji Kolmogorov-Smirnov:

- a) Jika nilai signifikansi  $\geq$  taraf nyata (0,05), maka distribusi data dinyatakan normal.
- b) Jika nilai signifikansi  $<$  taraf nyata (0,05), maka distribusi data dinyatakan tidak normal.

### 2) Uji Multikolinearitas

Jika variabel bebas saling berkorelasi maka variabel-variabel ini tidak ortogonal, yaitu variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel bebas dalam model regresi yang baik, yaitu tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Penelitian ini menguji multikolinieritas dengan cara melihat *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk menunjukkan setiap variabel

bebas lainnya. variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel bebas lainnya diukur oleh nilai *cut off* multikolinieritas sebesar  $VIF \geq 10$  dengan ketentuan sebagai berikut:

- a) Jika  $VIF \geq 10$ , maka terjadi multikolinieritas
- b) Jika  $VIF < 10$ , maka tidak terjadi multikolinieritas

(Ghozali, 2013:105-106).

### 3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi dan dikatakan baik jika terjadi *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan lain tetap (homoskedastisitas), bukan sebaliknya atau heteroskedastisitas. Data *time series* memiliki kemungkinan mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar). Metode yang dipakai dalam penelitian ini untuk menguji heteroskedastisitas adalah grafik *Scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat, yaitu ZPRED (Sumbu X) dengan residualnya SRESID (Sumbu Y). Apabila titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga layak dipakai untuk memprediksi variabel terikat berdasarkan masukan variabel bebas (Ghozali, 2013:139-141).

#### 4) Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji korelasi antara kesalahan pengganggu atau kesalahan residual pada saat  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  atau sebelum  $t$  dalam model regresi linier. Korelasi atau *problem* autokorelasi timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lain yang sering ditemukan pada data *time series*. Penelitian ini mendeteksi autokorelasi dengan *Run Test* sebagai bagian dari statistik non parametrik untuk menguji korelasi yang tinggi antar residual dan kemungkinan residual terjadi secara *random* atau tidak.

Berikut dasar analisis yang digunakan pada *Run Test*:

- a) Jika nilai signifikan  $\geq$  taraf nyata (0,05), maka residual random atau tidak terjadi gejala autokorelasi antar nilai residual
  - b) Jika nilai signifikansi  $<$  taraf nyata (0,05), maka residual tidak random atau terjadi gejala autokorelasi antar nilai residual
- (Ghozali, 2013:120-121).

#### **b. Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda adalah suatu teknik statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh dan hubungan antara satu variabel terikat tunggal dengan beberapa variabel bebas untuk menggunakan nilai variabel-variabel bebas dalam memprediksi nilai variabel terikat tunggal yang diteliti (Silalahi, 2010:430-431). Terdapat

dua persamaan analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini.

Adapun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

- 1) Persamaan Regresi Linier Berganda Ukuran Perusahaan, investasi, dividen dan *leverage* terhadap Nilai Perusahaan

$$Y_1 = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + b_4x_4 + e$$

Keterangan:

$Y_1$  : Nilai Perusahaan

$a$ : Konstanta

$b_1$  : Koefisien regresi parsial variabel Ukuran Perusahaan

$b_2$  : Koefisien regresi parsial variabel Investasi

$b_3$  : Koefisien regresi parsial variabel Dividen

$b_4$  : Koefisien regresi parsial variabel *Leverage*

$x_1$  : Ukuran Perusahaan

$x_2$  : Investasi

$x_3$  : Dividen

$x_4$  : *Leverage*

$e$  : Faktor residual

### c. Uji t

Hipotesis pertama, kedua, ketiga, dan keempat menggunakan uji t untuk menunjukkan pengaruh secara parsial variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2013:98). Uji t menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh dan hubungan variabel dalam penelitian. Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji t:

- 1) Perbandingan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$

a) Jika  $|t_{hitung}| \leq t_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.

b) Jika  $|t_{hitung}| > t_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

- 2) Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata

a) Jika nilai signifikansi  $\geq$  taraf nyata (0,05), maka  $H_0$

diterima dan  $H_1$  ditolak.

- b) Jika nilai signifikansi  $<$  taraf nyata (0,05), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

#### d. Uji F

Hipotesis kelima menggunakan uji F untuk menunjukkan pengaruh secara simultan variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2013:98). Uji F menggunakan beberapa dasar analisis untuk menentukan pengaruh dan hubungan variabel dalam penelitian.

Berikut dasar analisis yang digunakan pada uji F:

- 1) Perbandingan F hitung dengan F tabel
  - a) Jika  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.
  - b) Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.
- 2) Perbandingan nilai signifikansi dengan taraf nyata
  - a) Jika nilai signifikansi  $\geq$  taraf nyata (0,05), maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak.
  - b) Jika nilai signifikansi  $<$  taraf nyata (0,05), maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- 1)  $H_0$  : Ukuran perusahaan, investasi, dividen, dan *leverage* tidak berpengaruh secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan.
- 2)  $H_a$  : Ukuran perusahaan, investasi, dividen, dan *leverage* berpengaruh secara bersama-sama terhadap Nilai Perusahaan.

#### e. Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan nilai antara nol dan satu. Nilai  $R^2 = 0$  berarti variabel bebas tidak memiliki kemampuan dalam menjelaskan variasi variabel terikat dan nilai  $R^2 = 1$  berarti variabel bebas memiliki kemampuan dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Secara umum data *time series* memiliki nilai koefisien determinasi yang tinggi dengan kelemahan bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model. Bias atau penambahan variabel bebas yang meningkatkan  $R^2$  tanpa melihat signifikansi variabel menjadi dasar peneliti menggunakan *adjusted R<sup>2</sup>* karena memiliki sensitivitas atas perubahan jumlah variabel bebas (Ghozali, 2013:97).



## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

##### 1. Delta Djakarta Tbk

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. Kantor pusat DLTA dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. Pabrik “Anker Bir” didirikan pada tahun 1932 dengan nama Archipel Brouwerij. Pada perkembangannya, kepemilikan dari pabrik ini telah mengalami beberapa kali perubahan hingga berbentuk PT Delta Djakarta pada tahun 1970. DLTA merupakan salah satu anggota dari San Miguel Group, Filipina. Induk usaha DLTA adalah San Miguel Malaysia (L) Private Limited, Malaysia. Induk usaha utama DLTA adalah Top Frontier Investment Holdings, Inc, berkedudukan di Filipina. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light” dan “Kuda Putih”. DLTA juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku”.

##### 2. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009.

ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Kantor pusat Indofood CBP berlokasi di Sudirman Plaza, Indofood Tower, Lantai 23, Jl. Jend. Sudirman, Kav. 76-78, Jakarta 12910, Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan. Merek-merek yang dimiliki Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, antara lain: untuk produk Mi Instan (Indomei, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), Dairy (Indomilk, Enaak, Tiga Sapi, Kremer, Orchid Butter, Indoeskrim dan Milkuat), penyedap makan (bumbu Racik, Freiss, Sambal Indofood, Kecap Indofood, Maggi, Kecap Enak Piring Lombok, Bumbu Spesial Indofood dan Indofood Magic Lezat), Makanan Ringan (Chitato, Chiki, JetZ, Qtela, Cheetos dan Lays), nutrisi dan makanan khusus (Promina, Sun, Govit dan Provita).

### 3. Indofood Sukses Makmur Tbk.

PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) adalah perusahaan yang bergerak di bidang produsen mie dan penggilingan tepung. INDF tercatat pada bursa saham Indonesia pada 4 Juli 1994. INDF didirikan pada 14 Agustus 1990 dengan nama asli PT Panganjaya Intikusuma dan mulai

beroperasi pada tahun 1990. Pada tahun 1994, PT. Panganjaya Intikusuma mengubah namanya menjadi PT. Indofood Sukses Makmur. Aktivitas INDF terdiri dari produsen mie, penggilingan tepung, pengemasan, layanan manajemen, dan penelitian dan pengembangan. Kantor pusat INDF berlokasi di Jakarta, sedangkan pabriknya terletak di berbagai lokasi di Jawa, Sumatera, Kalimantan, Sulawesi, dan Malaysia. Selama beberapa dekade INDF berubah menjadi Total Food Solution dengan kegiatan operasional mencakup seluruh tahapan proses produksi makanan, mulai dari produksi dan pengolahan bahan baku hingga menjadi produk akhir yang tersedia di rak pedagang eceran. INDF memiliki beberapa operasi dalam melaksanakan aktivitasnya termasuk produk konsumen bermerek, Bogasari, agribisnis dan distribusi. Produk konsumen bermerek terdiri dari mie, produk susu, bumbu makanan, makanan ringan, nutrisi dan makan khusus. Juga pada agribisnis yaitu perkebunan, minyak goreng dan lemak.

#### 4. Multi Bintang Indonesia Tbk.

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan 03 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Kantor pusat MLBI berlokasi di Talavera Office Park Lantai 20, Jl. Let. Jend. TB. Simatupang Kav. 22-26, Jakarta 12430, sedangkan pabrik berlokasi di Jln. Daan Mogot Km.19, Tangerang 15122 dan Jl. Raya Mojosari – Pacet KM. 50, Sampang Agung, Jawa Timur. Multi Bintang Indonesia Tbk merupakan bagian dari

Grup Asia Pacific Breweries dan Heineken, dimana pemegang saham utama adalah Fraser & Neave Ltd. (Asia Pacific Breweries) dan Heineken N.V. (Heineken).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir (Bintang dan Heineken), bir bebas alkohol (Bintang Zero) dan minuman ringan berkarbonasi (Green Sands).

5. Mayora Indah Tbk.

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Kantor pusat Mayora berlokasi di Gedung Mayora, Jl.Tomang Raya No. 21-23, Jakarta 11440 – Indonesia, dan pabrik terletak di Tangerang dan Bekasi. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mayora Indah Tbk, yaitu PT Unita Branindo (32,93%), PT Mayora Dhana Utama (26,14%) dan Jogi Hendra Atmadja (25,22%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Muuch Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffeejoy, Chees'kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan

Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri.

6. Sekar Laut Tbk.

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Kantor pusat SKLT berlokasi di Wisma Nugra Santana, Lt. 7, Suite 707, Jln. Jend. Sudirman Kav. 7-8, Jakarta 10220 dan Kantor cabang berlokasi di Jalan Raya Darmo No. 23-25, Surabaya, serta Pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo II/17 Sidoarjo. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sekar Laut Tbk, antara lain: Omnistar Investment Holding Limited (26,78%), PT Alamiah Sari (pengendali) (26,16%), Malvina Investment Limited (17,22%), Shadforth Agents Limited (13,39%) dan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) QQ KP2LN Jakarta III (12,54%). Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sekar Laut Tbk, antara lain: Omnistar Investment Holding Limited (26,78%), PT Alamiah Sari (pengendali) (26,16%), Malvina Investment Limited (17,22%), Shadforth Agents Limited (13,39%) dan Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) QQ KP2LN Jakarta III (12,54%).

7. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.

Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (TPS Food) (AISA) didirikan pada tanggal 26 Januari 1990 dengan nama PT Asia Intiselera dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Kantor pusat AISA berada di Gedung Plaza Mutiara, LT. 16, Jl. DR. Ide Agung Gede Agung,

Kav.E.1.2 No 1 & 2 (Jl. Lingkar Mega Kuningan), Jakarta Selatan 12950. Lokasi pabrik mie kering, biskuit dan permen terletak di Sragen, Jawa Tengah. Usaha perkebunan kelapa sawit terletak di beberapa lokasi di Sumatera dan Kalimantan. Usaha pengolahan dan distribusi beras terletak di Cikarang, Jawa Barat dan Sragen, Jawa Tengah. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, antara lain: PT Tiga Pilar Corpora (pengendali) (16,01%), JP Morgan Chase Bank NA Non-Treaty Clients (9,33%), PT Permata Handrawina Sakti (pengendali) (9,20%), Trophy 2014 Investor Ltd (9,09%), Primanex Pte, Ltd (pengendali) (6,59%), Morgan Stanley & Co. LLC-Client Account (6,52%), Pandawa Treasures Pte., Ltd (5,40%) dan Primanex Limited (pengendali) (5,38%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan TPS Food meliputi usaha bidang perdagangan, perindustrian, peternakan, perkebunan, pertanian, perikanan dan jasa. Sedangkan kegiatan usaha entitas anak meliputi usaha industri mie dan perdagangan mie, khususnya mie kering, mie instan dan bihun, snack, industri biskuit, permen, perkebunan kelapa sawit, pembangkit tenaga listrik, pengolahan dan distribusi beras. Merek-merek yang dimiliki TPS Food, antara lain: Ayam 2 Telor, Mie Instan Superior, Mie Kremezz, Bihunku, Beras Cap Ayam Jago, Beras Istana Bangkok, Gulas Candy, Pio, Growie, Taro, Fettuccini, Shorr, Yumi, HAHAMIE, Mikita, Hayomi, Din Din dan Juzz and Juzz.

8. Nippon Indosari Corpindo Tbk.

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Kantor pusat dan salah satu pabrik ROTI berkedudukan di Kawasan Industri MM 2100 Jl. Selayar blok A9, Desa Mekarwangi, Cikarang Barat, Bekasi 17530 – Jawa Barat, dan pabrik lainnya berlokasi di Kawasan Industri Jababeka Cikarang blok U dan W – Bekasi, Pasuruan, Semarang, Makassar, Purwakarta, Palembang, Cikande dan Medan. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Nippon Indosari Corpindo Tbk, antara lain: Indoritel Makmur Internasional Tbk (DNET) (31,50%), Bonlight Investments., Ltd (25,03%) dan Pasco Shikishima Corporation (8,50%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, *cake* dan *bread crumb*) dengan merek "Sari Roti". Pendapatan utama ROTI berasal dari penjualan roti tawar dan roti manis.

9. Sekar Bumi Tbk.

Sekar Bumi Tbk (SKBM) didirikan 12 April 1973 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1974. Kantor pusat SKBM berlokasi di Plaza Asia, Lantai 2, Jl. Jend. Sudirman Kav. 59, Jakarta 12190 – Indonesia dan pabrik berlokasi di Jalan Jenggolo 2 No. 17 Waru, Sidoarjo serta tambak di Bone dan Mare, Sulawesi. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Sekar Bumi Tbk, yaitu: TAEL Two



Partners Ltd. (32,14%), PT Multi Karya Sejati (pengendali) (9,84%), Berlutti Finance Limited (9,60%), Sapphira Corporation Ltd (9,39%), Arrowman Ltd. (8,47%), Malvina Investment (6,89%) dan BNI Divisi Penyelamatan & Penyelesaian Kredit Korporasi (6,14%).

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKBM adalah dalam bidang usaha pengolahan hasil perikanan laut dan darat, hasil bumi dan peternakan. Sekar Bumi memiliki 2 divisi usaha, yaitu hasil laut beku nilai tambah (udang, ikan, cumi-cumi, dan banyak lainnya) dan makanan olahan beku (dim sum, udang berlapis tepung roti, bakso seafood, sosis, dan banyak lainnya). Selain itu, melalui anak usahanya, Sekar Bumi memproduksi pakan ikan, pakan udang, mete dan produk kacang lainnya. Produk-produk Sekar Bumi dipasarkan dengan berbagai merek, diantaranya SKB, Bumifood dan Mitraku.

#### 10. PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk.

Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Kantor pusat dan pabrik Ultrajaya berlokasi di Jl. Raya Cimareme 131 Padalarang – 40552, Kab. Bandung Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, antara lain: PT Prawirawidjaja Prakarsa (21,40%), Tuan Sabana Prawirawidjaja (14,66%), PT Indolife Pensiontana (8,02%), PT AJ Central Asia Raya (7,68%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus Acco (Kustodian) (7,42%). Berdasarkan

Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Di bidang minuman Ultrajaya memproduksi rupa-rupa jenis minuman seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diolah dengan teknologi UHT (*Ultra High Temperature*) dan dikemas dalam kemasan karton aseptik. Di bidang makanan Ultrajaya memproduksi susu kental manis, susu bubuk, dan konsentrat buah-buahan tropis. Ultrajaya memasarkan hasil produksinya dengan cara penjualan langsung (*direct selling*), melalui pasar modern (*modern trade*).

Penjualan langsung dilakukan ke toko-toko, P&D, kios-kios, dan pasar tradisional lain dengan menggunakan armada milik sendiri. Penjualan tidak langsung dilakukan melalui agen/distributor yang tersebar di seluruh wilayah kepulauan Indonesia. Perusahaan juga melakukan penjualan ekspor ke beberapa negara. Merek utama dari produk-produk Ultrajaya, antara lain: susu cair (Ultra Milk, Ultra Mimi, Susu Sehat, Low Fat Hi Cal), teh (Teh Kotak dan Teh Bunga), minuman kesehatan dan lainnya (Sari Asam, Sari Kacang Ijo dan Coco Pandan Drink), susu bubuk (Morinaga, diproduksi untuk PT Sanghiang Perkasa yang merupakan anak usaha dari Kalbe Farma Tbk (KLBF)), susu kental manis (Cap Sapi) dan konsentrat buah-buahan (Ultra).

## B. Penyajian Data

Variabel yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari variabel bebas dan variabel terikat yang masing-masing variabel bebas diduga memiliki pengaruh terhadap variabel terikat. Variabel bebas terdiri dari Ukuran Perusahaan ( $X_1$ ), Investasi ( $X_2$ ), Dividen ( $X_3$ ), dan *Leverage* ( $X_4$ ). Sementara variabel terikat adalah Nilai Perusahaan ( $Y$ ). Periode data dalam penelitian ini adalah Tahun 2013 hingga Tahun 2016. Data diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Berikut data yang digunakan dalam penelitian ini:

**Tabel 4.1 Data Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* Tahun 2013 hingga 2017**

Tahun	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)	Ukuran Perusahaan (Total Aset)	Investasi (CA/TA)	Dividen (DPR)	<i>Leverage</i> (DER)
		(x)	(Jutaan)	(x)	(%)	(%)
		(Y)	( $X_1$ )	( $X_2$ )	( $X_3$ )	( $X_4$ )
2013	<b>DLTA</b>	8.99	Rp 867.041	0.86	72.66	0.28
	<b>ICBP</b>	4.48	Rp 21.267.470	0.53	49.79	0.60
	<b>INDF</b>	1.51	Rp 78.092.789	0.41	49.80	1.04
	<b>MLBI</b>	25.60	Rp 1.782.148	0.40	100.00	0.80
	<b>MYOR</b>	5.90	Rp 9.709.838	0.66	19.75	1.47
	<b>SKLT</b>	0.89	Rp 301.989	0.51	23.67	1.16
	<b>AISA</b>	1.78	Rp 5.020.824	0.49	8.01	1.13
	<b>ROTI</b>	6.56	Rp 1.822.689	0.20	9.99	1.32
	<b>SKBM</b>	2.07	Rp 497.653	0.68	18.34	1.47
	<b>ULTJ</b>	6.45	Rp 2.811.621	0.55	10.66	0.40
2014	<b>DLTA</b>	9.33	Rp 991.947	0.86	0	0.30
	<b>ICBP</b>	5.26	Rp 24.910.211	0.54	49.71	0.66
	<b>INDF</b>	1.45	Rp 85.938.885	0.48	49.72	1.08
	<b>MLBI</b>	48.67	Rp 2.231.051	0.36	0.68	3.03
	<b>MYOR</b>	4.74	Rp 10.291.108	0.63	0	1.51
	<b>SKLT</b>	1.36	Rp 331.575	0.50	0	1.16
	<b>AISA</b>	2.05	Rp 7.371.846	0.54	0	1.05

Lanjutan Tabel 4.1

Tahun	Nama Perusahaan	Nilai Perusa- haan (PBV)	Ukuran Perusahaan (Total Aset)	Investa- Si (CA/TA)	Divi- den (DPR)	Levera- ge (DER)	
		(x)	(Jutaan)	(x)	(%)	(%)	
		(Y)	(X <sub>1</sub> )	(X <sub>2</sub> )	(X <sub>3</sub> )	(X <sub>4</sub> )	
2014	ROTI	7.76	Rp 2.142.894	0.20	0	1.23	
	SKBM	3.08	Rp 649.534	0.58	14.96	1.04	
	ULTJ	4.91	Rp 2.917.084	0.56	0	0.29	
2015	DLTA	4.90	Rp 1.038.322	0.86	1.01	0.22	
	ICBP	4.79	Rp 26.560.624	0.52	49.75	0.62	
	INDF	1.05	Rp 91.831.526	0.46	49.70	1.13	
	MLBI	22.54	Rp 2.100.853	0.34	145.92	1.74	
	MYOR	5.25	Rp 11.342.716	0.66	21.99	1.18	
	SKLT	1.68	Rp 377.111	0.50	20.30	1.48	
	AISA	0.98	Rp 9.060.979	0.49	0	1.28	
	ROTI	5.39	Rp 2.706.324	0.30	0	1.28	
	SKBM	2.57	Rp 764.484	0.45	0	1.22	
	ULTJ	4.07	Rp 3.539.996	0.59	0	0.27	
	2016	DLTA	4.37	Rp 1.117.266	0.89	0	0.22
		ICBP	5.61	Rp 28.188.817	0.54	49.88	0.56
INDF		1.55	Rp 82.174.515	0.52	49.79	0.87	
MLBI		47.54	Rp 2.374.443	0.40	100	1.77	
MYOR		6.38	Rp 12.922.422	0.68	34.65	1.06	
SKLT		1.27	Rp 568.240	0.39	16.74	0.92	
AISA		1.58	Rp 9.254.539	0.64	0	1.17	
ROTI		5.97	Rp 2.919.641	0.33	24.82	1.02	
SKBM		1.65	Rp 1.001.657	0.52	0	1.72	
2017	ULTJ	3.95	Rp 4.239.200	0.68	10.69	0.21	
	DLTA	3.89	Rp 1.250.173	0.89	0	0.19	
	ICBP	5.11	Rp 31.113.001	0.51	0	0.56	
	INDF	1.43	Rp 88.243.995	0.36	0	0.92	
	MLBI	27.06	Rp 2.481.818	0.45	32.04	1.59	
	MYOR	6.71	Rp 13.865.740	0.70	0	1.06	
	SKLT	2.46	Rp 607.011	0.42	0	0.96	
	AISA	0.35	Rp 9.653.320	0.61	0	1.18	
	ROTI	5.39	Rp 2.969.132	0.28	0	1.03	
SKBM	1.23	Rp 1.517.673	0.49	0	0.52		
ULTJ	3.59	Rp 4.915.575	0.67	0	0.18		

Lanjutan Tabel 4.1

Tahun	Nama Perusahaan	Nilai Perusahaan (PBV)	Ukuran Perusahaan (Total Aset)	Investasi (CA/TA)	Divi- den (DPR)	Levera- ge (DER)
		(x)	(Jutaan)	(x)	(%)	(%)
		(Y)	(X <sub>1</sub> )	(X <sub>2</sub> )	(X <sub>3</sub> )	(X <sub>4</sub> )
<b>Maksimum</b>		48.67	Rp 91.831.526	0.89	145.92	3.03
<b>Minimum</b>		0.35	Rp 301.989	0.20	0.00	0.18
<b>Rata-Rata</b>		6.863	Rp14.213.026,2	0.53	21.7	0.98

Sumber: Data Diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), 2013-2017

### C. Uji Asumsi Klasik

#### 1. Analisis Data Deskriptif

##### a. Ukuran Perusahaan

Variabel Ukuran Perusahaan sebagai variabel  $X_1$  dengan data yang ditunjukkan pada Tabel 4.1. Periode waktu pengambilan data yaitu selama 5 tahun yaitu dari tahun 2013 hingga tahun 2017. Nilai awal Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini adalah Rp 867.041 pada tahun 2013 dan nilai akhir Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini adalah Rp 4.915.575 pada tahun 2017. Nilai Ukuran Perusahaan tertinggi dalam penelitian ini adalah sebesar Rp 91.831.526 pada tahun 2015 dan nilai Ukuran Perusahaan terendah selama periode penelitian adalah sebesar Rp 301.989 pada tahun 2013. Berdasarkan data tersebut, selama 5 tahun terakhir periode pengamatan rata-rata nilai Ukuran Perusahaan sebesar Rp 14.213.026,2 per tahun.

b. Investasi

Variabel Investasi sebagai variabel  $X_2$  dengan data yang ditunjukkan pada Tabel 4.1. Periode waktu pengambilan data yaitu selama 5 tahun yaitu dari tahun 2013 hingga tahun 2017. Nilai awal Investasi dalam penelitian ini adalah 0.86 pada tahun 2013 dan nilai akhir Investasi dalam penelitian ini adalah 0.67 pada tahun 2017. Nilai Investasi tertinggi dalam penelitian ini adalah sebesar 0.89 pada tahun 2017 dan nilai Investasi terendah selama periode penelitian adalah sebesar 0.20 pada tahun 2014. Berdasarkan data tersebut, selama 5 tahun terakhir periode pengamatan rata-rata nilai Investasi sebesar 0.53 per tahun.

c. Dividen

Variabel Dividen sebagai variabel  $X_3$  dengan data yang ditunjukkan pada Tabel 4.1. Periode waktu pengambilan data yaitu selama 5 tahun yaitu dari tahun 2013 hingga tahun 2017. Nilai awal Dividen dalam penelitian ini adalah 72.66 pada tahun 2013 dan nilai akhir Dividen dalam penelitian ini adalah 0.00 pada tahun 2017. Nilai Dividen tertinggi dalam penelitian ini adalah sebesar 145.92 pada tahun 2015 dan nilai Dividen terendah selama periode penelitian adalah sebesar 0.00 pada tahun 2014, 2015, 2016, dan 2017. Berdasarkan data tersebut, selama 5 tahun terakhir periode pengamatan rata-rata nilai Dividen sebesar 21.7 per tahun.

#### d. *Leverage*

Variabel *Leverage* sebagai variabel  $X_4$  dengan data yang ditunjukkan pada Tabel 4.1. Periode waktu pengambilan data yaitu selama 5 tahun yaitu dari tahun 2013 hingga tahun 2017. Nilai awal *Leverage* dalam penelitian ini adalah 0.28 pada tahun 2013 dan nilai akhir *Leverage* dalam penelitian ini adalah 0.18 pada tahun 2017. Nilai *Leverage* tertinggi dalam penelitian ini adalah sebesar 3.03 pada tahun 2014 dan nilai *Leverage* terendah selama periode penelitian adalah sebesar 0.18 pada tahun 2017. Berdasarkan data tersebut, selama 5 tahun terakhir periode pengamatan rata-rata nilai *Leverage* sebesar 0.98 per tahun.

## 2. Analisis Inferensial

### a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji kemungkinan variabel residual memiliki distribusi normal dalam model regresi karena uji F dan uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal, maka bila dilanggar uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Berikut adalah hasil uji normalitas dengan menggunakan SPSS 21.0 tersaji pada Tabel 4.2 :



**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	7.30639025
	Absolute	.162
Most Extreme Differences	Positive	.162
	Negative	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		1.144
Asymp. Sig. (2-tailed)		.146

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Tabel 4.2 Uji Kolmogorov-Smirnov Variabel Nilai Perusahaan

Sumber : Output SPSS Diolah, 2018

Berdasarkan Tabel 4.2 menunjukkan nilai signifikansi lebih besar sama dengan taraf nyata 0,05 atau 5% untuk seluruh variabel terikat, yaitu pada variabel Nilai Perusahaan sebesar 14,6%. Jadi, dapat disimpulkan bahwa distribusi data dalam penelitian adalah normal dan memenuhi asumsi normalitas, yaitu nilai signifikansi  $\geq$  taraf nyata (0,05).

**b. Uji Multikolinieritas**

Tabel 4.3 *Collinearity Statistics* pada Koefisien Regresi

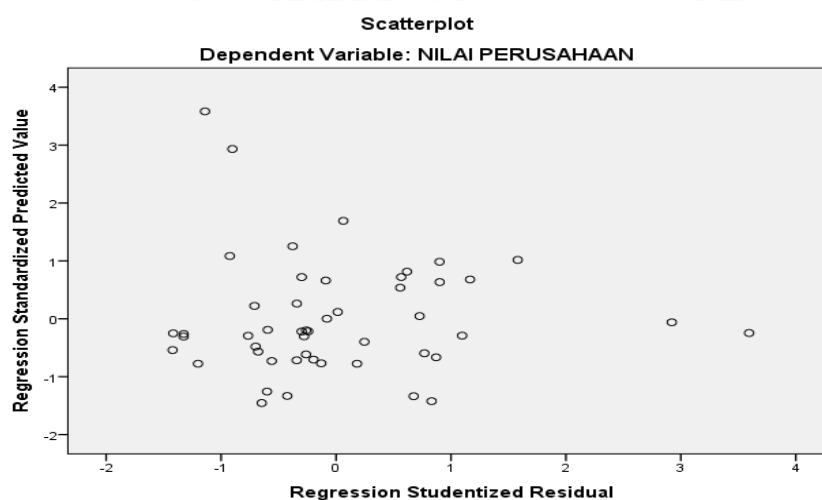
Variabel Bebas	VIF (atas Nilai Perusahaan)
Ukuran Perusahaan	1,084
Investasi	1,411
Dividen	1,077
<i>Leverage</i>	1,380

Sumber: Output SPSS Diolah, 2018

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji korelasi antar variabel bebas dalam model regresi yang baik, yaitu tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Tabel 4.3 menunjukkan bahwa variabel bebas memiliki nilai VIF kurang dari 10 terhadap masing-masing variabel terikat, yaitu nilai VIF Ukuran Perusahaan sebesar 1,084, VIF Investasi sebesar 1,411, VIF Dividen sebesar 1,077, dan VIF *Leverage* sebesar 1,380. Berdasarkan dasar analisis yang telah ditetapkan, dapat disimpulkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* terbebas dari masalah multikolinieritas, yaitu  $VIF < 10$ .

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji terjadinya ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan yang lain dalam model regresi dan dikatakan baik jika terjadi homoskedastisitas, bukan sebaliknya atau heteroskedastisitas dengan menggunakan SPSS 21.0 yang tersaji pada Gambar 4.1 :



Sumber: Output SPSS Diolah, 2018

Gambar 4.1: Grafik *Scatterplot* Variabel Nilai Perusahaan

Berdasarkan grafik yang telah tersaji pada gambar 4.1 dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik sampel menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu X dan pada sumbu Y untuk seluruh variabel terikat yang diuji. Jadi, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada data yang digunakan dalam penelitian.

#### d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji korelasi antara kesalahan residual pada periode saat t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelum t dalam model regresi linier. Berikut adalah hasil uji autokorelasi dengan menggunakan SPSS 21.0 tersaji pada Tabel 4.4 :

Tabel 4.4 *Run Test* Variabel Nilai Perusahaan

##### Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-1.91105
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	25
Total Cases	49
Number of Runs	22
Z	-.864
Asymp. Sig. (2-tailed)	.388

a. Median

Sumber: Output SPSS Diolah, 2018

Berdasarkan pada Tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada taraf nyata yaitu 0,05 atau 5% untuk seluruh variabel terikat, yaitu variabel Nilai Perusahaan sebesar 38,8%. Jadi,

dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini acak atau tidak terjadi gejala autokorelasi antar nilai residual.

### 3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh antara variabel Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, *Leverage* dengan variabel Nilai Perusahaan. Berdasarkan model regresi, peneliti dapat mengetahui pengaruh antara variabel bebas dengan terikat. Melalui bantuan SPSS 21.0, diperoleh regresi sebagai berikut:

#### a. Nilai Perusahaan

Tabel 4.5 Koefisien Regresi Nilai Perusahaan

Coefficients <sup>a</sup>							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-4.815	6.029		-.799	.429	
	UKURAN PERUSAHAAN	-1.154E-007	.000	-.286	-2.563	.014	.923
	INVESTASI	2.985	7.805	.049	.382	.704	.709
	DEVIDEN	.146	.036	.454	4.081	.000	.929
	LEVERAGE	8.695	2.369	.462	3.670	.001	.725

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018.

Berdasarkan Tabel 4.5, persamaan regresi untuk Nilai Perusahaan, yaitu:

$$Y_1 = -4,815 - 1,154E-007X_1 + 2,985X_2 + 0,146X_3 + 8,695X_4 + e$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar -4,815 yang berarti jika Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* bernilai nol, maka nilai dari Nilai Perusahaan sebesar -4,815 satuan.
- 2) Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar -1,154E-007 yang berarti apabila Ukuran Perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan mengalami penurunan sebesar -1,154E-007 satuan, dengan asumsi *ceteris paribus*. Koefisien bernilai negatif, artinya terjadi hubungan negatif antara Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan secara signifikan. Kenaikan Ukuran Perusahaan akan menyebabkan menurunnya Nilai Perusahaan secara signifikan.
- 3) Koefisien regresi variabel Investasi sebesar 2,985 yang berarti apabila Investasi mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 2,985 satuan dengan asumsi *ceteris paribus*. Koefisien bernilai positif, artinya terjadi hubungan positif antara Investasi dengan Nilai Perusahaan secara signifikan. Kenaikan Investasi akan menyebabkan kenaikan Nilai Perusahaan secara signifikan.
- 4) Koefisien regresi variabel Dividen sebesar 0,146 yang berarti apabila Dividen mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,146 satuan dengan asumsi *ceteris paribus*. Koefisien bernilai positif, artinya terjadi

hubungan positif antara Dividen dengan Nilai Perusahaan secara signifikan. Kenaikan Dividen akan menyebabkan kenaikan Nilai Perusahaan secara signifikan.

- 5) Koefisien regresi variabel *Leverage* sebesar 8,695 yang berarti apabila *Leverage* mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka nilai dari Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 8,695 satuan dengan asumsi *ceteris paribus*. Koefisien bernilai positif, artinya terjadi hubungan positif antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan secara signifikan. Kenaikan *Leverage* akan menyebabkan kenaikan Nilai Perusahaan secara signifikan.

#### 4. Uji t

Hipotesis pertama, kedua, ketiga, dan keempat menggunakan uji t untuk menunjukkan pengaruh secara parsial atau pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji t dilakukan untuk mengetahui pengaruh Nilai Perusahaan secara parsial terhadap setiap variabel, yaitu terdiri dari variabel Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage*. Melalui bantuan SPSS 21.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

- a.  $H_1 =$  Ukuran Perusahaan Secara Parsial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.5 menunjukkan nilai  $|t_{hitung}|$  variabel Ukuran Perusahaan  $| -2,563 |$  lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  1,67866 dengan nilai signifikansi 0,014 lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan kedua perbandingan tersebut, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima.

Kesimpulannya, Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- b.  $H_2 =$  Investasi Secara Parsial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.5 menunjukkan nilai  $|t_{hitung}|$  variabel Investasi  $|0,382|$  lebih kecil dari nilai  $t_{tabel}$  1,67866 dengan nilai signifikansi 0,704 lebih besar dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan kedua perbandingan tersebut, maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Kesimpulannya, Investasi secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- c.  $H_3 =$  Dividen Secara Parsial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.5 menunjukkan nilai  $|t_{hitung}|$  variabel Dividen  $|4,081|$  lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  1,67866 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan kedua perbandingan tersebut, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Kesimpulannya, Dividen secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- d.  $H_4 =$  *Leverage* Secara Parsial Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 4.5 menunjukkan nilai  $|t_{hitung}|$  variabel *Leverage*  $|3,607|$  lebih besar dari nilai  $t_{tabel}$  1,67866 dengan nilai signifikansi 0,001 lebih kecil dari taraf nyata. Berdasarkan Berdasarkan kedua perbandingan tersebut, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Kesimpulannya, *Leverage* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.



## 5. Uji F

Hipotesis kelima menggunakan uji F untuk menunjukkan pengaruh secara bersama-sama variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* secara simultan terhadap Nilai Perusahaan. Melalui bantuan SPSS 21.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6 ANOVA Nilai Perusahaan

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2444.982	4	611.245	10.515	.000 <sup>b</sup>
	Residual	2615.784	45	58.129		
	Total	5060.765	49			

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DEVIDEN, INVESTASI  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018

Tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai  $F_{hitung}$  10,515 lebih besar dari  $F_{tabel}$  2,49 dengan nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Berdasarkan kedua perbandingan tersebut, maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Kesimpulannya, Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## 6. Analisis Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat dengan nilai antara nol dan satu. Koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase

pengaruh Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* terhadap variabel Nilai Perusahaan. Melalui bantuan SPSS 21.0 diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.7 Model *Summary* Nilai Perusahaan

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.695 <sup>a</sup>	.483	.437	7.62421	1.775

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DEVIDEN, INVESTASI

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Sumber: Lampiran Output SPSS, 2017

Tabel 4.7 Merupakan ringkasan model yang menerangkan variasi variabel Nilai Perusahaan. *Adjusted R Square* menunjukkan angka sebesar 0,437 artinya hubungan Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan sebesar 43,7%. Adapun sisa 56,3% dipengaruhi atau dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

#### D. Interpretasi Hasil Penelitian

Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI periode 2013-2017).

##### 1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis uji t dan hasil signifikansi pada tabel 4.5 halaman 76 variabel Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh secara

signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan.

Secara teori, hasil penelitian ini di dukung dengan teori *Maturity Hypothesis*. Teori yang dikemukakan Grullon tersebut menjelaskan bahwa perusahaan dalam tahap mapan (*mature*) cenderung untuk membayarkan dividen yang besar dikarenakan perusahaan tersebut adalah perusahaan yang mengalami peralihan dari tahap pertumbuhan yang tinggi ke tahap pertumbuhan yang rendah. Hal tersebut akan mengakibatkan perusahaan yang mapan (*mature*) mempunyai peluang investasi rendah yang artinya perusahaan tersebut memberikan jumlah pendanaan yang rendah untuk investasi. Perusahaan yang mendanai investasi dalam besaran rendah mempunyai arus kas bebas (*Free Cash Flow*) yang tinggi (Grullon *et al*, 2002). Arus kas bebas (*Free Cash Flow*) yang tinggi tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin tinggi Arus kas bebas (*Free Cash Flow*) maka semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dan sebaliknya. Tingginya dividen yang diberikan kepada pemegang saham mengindikasikan kemakmuran atau kesejahteraan para pemegang saham yang akan direspon positif oleh setiap investor sehingga memunculkan nilai perusahaan yang tinggi di pasar atau publik.

## **2. Pengaruh Investasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil analisis uji t dan hasil signifikansi pada tabel 4.5 halaman 76 variabel Investasi secara parsial tidak berpengaruh secara

signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investasi tidak mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Secara teori ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961:414) yang menyatakan bahwa investasi merupakan salah satu faktor penting untuk mendapatkan laba perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Rahmawati (2015) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan dengan arah positif, menunjukkan bahwa investasi mampu membuat nilai perusahaan ikut meningkat.

Tidak berpengaruhnya investasi terhadap nilai perusahaan yang ditemukan dalam penelitian ini bisa disebabkan oleh kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil oleh manajemen pada perusahaan *food and beverages* tersebut. Faktor lain yaitu pertumbuhan aset lancar (*current asset*) yang merupakan hasil dari keputusan investasi hanya membandingkan antara aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelumnya. Walaupun aset tahun sekarang mengalami penurunan tidak menjamin tahun berikutnya mengalami penurunan juga atau sebaliknya. Sehingga hal ini tidak terlalu menjadi perhatian bagi investor jika melakukan investasi. Jika investor menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik maka investor akan tetap berinvestasi walaupun aset mengalami penurunan atau peningkatan. Seperti yang terjadi pada perusahaan berikut:

Tabel 4.8 Penggunaan Aktiva Lancar Terhadap Total Aset Pada Periode 2013-2017

Nama Perusahaan	2013	2014	2015	2016	2017
DLTA	0.86	0.86	0.86	0.88	0.88
ICBP	0.53	0.54	0.52	0.54	0.51
INDF	0.41	0.47	0.46	0.51	0.36
MLBI	0.39	0.36	0.33	0.39	0.45
MYOR	0.66	0.63	0.65	0.67	0.69
SKLT	0.51	0.50	0.50	0.39	0.41
AISA	0.48	0.53	0.49	0.64	0.60
ROTI	0.19	0.19	0.30	0.32	0.27
SKBM	0.68	0.58	0.44	0.51	0.49
ULTJ	0.55	0.56	0.59	0.67	0.67

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 4.8 menjelaskan sejauh mana penggunaan aktiva lancar terhadap total aset dalam perusahaan. Berdasarkan data diatas dapat dilihat bahwa penggunaan aktiva lancar terhadap total aset setiap perusahaan dari tahun ke tahun mengalami kenaikan dan penurunan.

### 3. Pengaruh Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis uji t dan hasil signifikansi pada tabel 4.5 halaman 76 variabel dividen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Dividen mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumastuti (2013) bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Secara teori hasil penelitian ini tidak memperkuat *Irrelevant Dividen Theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai

perusahaan. Apabila kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan maka tidak relevan. Miller dan Modigliani (1961) berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya didasarkan pada kemampuannya dalam menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan nilai perusahaan hanya bergantung pada pendapatan yang diperoleh dari asetnya, bukan pada pendapatan yang dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

Hasil penelitian ini memperkuat *signalling theory* yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979) yang menyatakan bahwa “*That outside investors have imperfect information about firm’s profitability and that cash dividends are taxed at a higher rate than capital gains. It is shown that under these conditions, such dividends function as a signal of expected cash flows*”, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memberikan sinyal atau informasi di masa yang akan datang terhadap pihak luar mengenai kondisi perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan adanya asimetri informasi antara investor dan manajer perusahaan. Asimetri informasi adalah situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (informasi yang lebih baik) tentang prospek perusahaan dibandingkan investor (Brigham dan Houston, 2004:621). Berdampak pada respon investor terkait kebijakan dividen perusahaan. Investor akan menafsirkan perubahan tingkat dividen dalam pandangan manajemen sebagai prospek keuntungan masa depan bagi perusahaan. Kebijakan

dividen sebagai salah satu fungsi manajemen keuangan perusahaan mempengaruhi respon investor dan nilai perusahaan.

#### 4. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis uji t dan hasil signifikansi pada tabel 4.5 halaman 76 variabel *Leverage* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Leverage* mempengaruhi nilai dari suatu perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Astriani (2014) bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Secara teori hasil penelitian ini memperkuat *Leverage Signaling Theory* Ross (1977) yang menyatakan bahwa penggunaan utang merupakan sinyal (petunjuk) yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek masa depan perusahaan baik dan oleh karena hal tersebut ingin agar harga saham naik, lalu ia akan mengomunikasikan hal tersebut kepada investor. Salah satu cara sederhana adalah dengan mengatakan secara langsung “perusahaan kami mempunyai prospek yang bagus”. Disisi lain, investor tidak akan mudah mempercayai pernyataan tersebut. Hal yang ingin dilakukan oleh manajer adalah memberikan sinyal yang dapat dipercaya (*credible*). Cara lain yang dilakukan manajer bisa dengan menggunakan utang lebih banyak, sebagai bentuk sinyal yang lebih positif (dapat dipercaya) oleh investor. Penambahan penggunaan utang suatu perusahaan dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek dimasa depan. Karena manajer



cukup yakin dan berani menambah utang, diharapkan investor akan menangkap sinyal tersebut. Kemudian investor (pemegang saham) akan lebih banyak menanamkan investasi lagi ke perusahaan, karena keyakinan bahwa prospek perusahaan akan mengalami peningkatan dimasa depan, sehingga utang memberikan sinyal positif terhadap perusahaan (Darmawan, 2011).

Hasil penelitian ini tidak memperkuat *Irrelevant Leverage Theory* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1958). Modigliani dan Miller (1958) berasumsi bahwa perusahaan tidak dapat mengubah total nilai dari saham yang beredar dengan cara mengubah proporsi struktur modal. Ketika tidak ada pajak dan pasar modal berjalan normal, maka nilai pasar perusahaan tidak tergantung akan struktur modal. Manajer keuangan tidak bisa mengubah nilai perusahaan dengan mengubah bauran pendanaan yang digunakan untuk pendanaan (Darmawan, 2011).

#### **E. Keterbatasan Penelitian**

Terdapat dua keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel Ukuran Perusahaan, Investasi, Dividen dan *Leverage* sebagai indikator pengukur Nilai Perusahaan, sedangkan indikator Nilai Perusahaan dapat dari faktor internal dan faktor eksternal cukup banyak. Faktor internal diantaranya keputusan keuangan (keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen),

struktur modal, ukuran perusahaan dan profitabilitas. Faktor eksternal seperti tingkat inflasi dan suku bunga.

2. Penelitian ini menggunakan metode penelitian regresi linier berganda yang banyak bergantung dengan teori dan sulit untuk menginterpretasikan intersep yang terkadang tidak sesuai dengan substansi permasalahan dengan teori yang relevan.



## BAB V

### PENUTUP

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan permasalahan yang telah dirumuskan dan hasil analisis data, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut.

1. Berdasarkan hasil uji t, Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut selaras dengan teori *Maturity Hypothesis* yang dikemukakan oleh Grullon *et al* (2002) bahwa perusahaan dalam tahap mapan cenderung membayarkan dividen yang besar. Besarnya dividen yang diberikan kepada para pemegang saham akan direspon positif oleh investor sehingga memunculkan nilai perusahaan yang tinggi di pasar atau publik.
2. Berdasarkan hasil uji t, Investasi secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut bertentangan dengan *Irrelevant Dividen Theory* yang dikemukakan oleh Miller dan Modigliani (1961:414) yang menyatakan bahwa investasi merupakan salah satu faktor penting untuk mendapatkan laba perusahaan, sehingga nilai perusahaan pun meningkat. Tidak berpengaruhnya investasi terhadap nilai perusahaan yang ditemukan dalam penelitian ini bisa disebabkan oleh kurang tepatnya keputusan investasi yang diambil oleh manajemen pada perusahaan *food and beverages* tersebut. Faktor lain yaitu pertumbuhan aset lancar (*current asset*) yang merupakan hasil

dari keputusan investasi hanya membandingkan antara aset tahun sekarang dengan aset tahun sebelumnya. Walaupun aset tahun sekarang mengalami penurunan tidak menjamin tahun berikutnya mengalami penurunan juga atau sebaliknya.

3. Berdasarkan hasil uji t, Dividen secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut memperkuat *signalling theory* yang dikemukakan oleh Bhattacharya (1979) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memberikan sinyal atau informasi di masa yang akan datang terhadap pihak luar mengenai kondisi perusahaan. Investor akan menafsirkan perubahan tingkat dividen dalam pandangan manajemen sebagai prospek keuntungan masa depan bagi perusahaan.
4. Berdasarkan hasil uji t, *Leverage* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut memperkuat *Leverage Signaling Theory* Ross (1977) yang menyatakan bahwa penggunaan utang merupakan sinyal (petunjuk) yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Penambahan penggunaan utang suatu perusahaan dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek dimasa depan. Karena manajer cukup yakin dan berani menambah utang, diharapkan investor akan menangkap sinyal tersebut. Kemudian investor (pemegang saham) akan lebih banyak menanamkan investasi lagi ke perusahaan, karena keyakinan bahwa prospek perusahaan akan

mengalami peningkatan dimasa depan, sehingga utang memberikan sinyal positif terhadap perusahaan (Darmawan, 2011).

## B. Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diambil, peneliti menyarankan beberapa hal, yaitu:

### 1. Bagi Perusahaan Bisnis (Sektor *Food and Beverages*)

Manajemen perusahaan sebaiknya memperhatikan keputusan keputusan terkait perusahaan seperti investasi, pembagian dividen dan penggunaan hutang (*Leverage*) yang mencerminkan nilai dari perusahaan tersebut terutama perusahaan dalam tahap mapan dikarenakan perusahaan tersebut adalah perusahaan yang mengalami peralihan dari tahap pertumbuhan yang tinggi ke tahap pertumbuhan yang rendah. Keputusan-keputusan yang diambil oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap proyeksi pertumbuhan perusahaan sebagai pertimbangan investor dan para pemegang saham

### 2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas penggunaan variabel variabel yang digunakan dalam penelitian yang mempengaruhi nilai perusahaan. Diharapkan hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai acuan bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dengan mempertimbangkan variabel-variabel lain yang merupakan variabel lain diluar variabel yang sudah masuk dalam

penelitian ini. Penelitian ini juga masih terbatas pada periode penelitian yaitu pada periode tahun 2013-2017, untuk penelitian selanjutnya disarankan menambahkan periode penelitian yang lebih panjang. Penggunaan variabel pengukuran dan periode tahun yang lebih banyak, akan mampu memberikan hasil yang akurat terhadap penelitian yang dilakukan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamarudin. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portfolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Asnawi, Said Kelana & Chandra Wijaya. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-Pengujian Empiris*, Jakarta: Gramedia Pustaka
- Atmaja, Lukas Setia. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta: ANDI.
- \_\_\_\_\_, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: ANDI.
- Baridwan, Zaki. 2006. *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: BPFE. BPFE. Yogyakarta.
- Brigham dan Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Dua, Edisi Kesebelas, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Penerbit Saleba Empat: Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Fundamentals of Financial Management)*, Terjemahan Ali Akbar Yulianto, Edisi kesepuluh, Jilid kesatu, Jakarta: Salemba Empat.
- Darmawan, Ari. 2011. *Pengaruh Sumber Pendanaan, Struktur Kepemilikan Saham, Diversifikasi, Faktor Eksternal Terhadap Dividen, Investasi, Nilai Perusahaan*, Universitas Brawijaya: Malang.
- Fahmi, Irham. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.



- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tatang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Jakarta: UPP STIM YKPN.
- Hanafi, Mamduh M. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan 5. Yogyakarta: BPFE.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan 7. Yogyakarta: BPFE.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan: Berbasis Balance scorecard*. Edisi 1. Cetakan 2, Jakarta: Bumi Aksara.
- Hartono, Jogiyanto. 2009. *Teori Portfolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Yogyakarta:BPFE-Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Indonesia*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat ( PT Salemba Emban Patria ).
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan*. Bandung: Mandar Maju.
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI*. Thesis. Universitas Udayana Denpasar. Diakses pada tanggal 29 Februari 2017 dari [http://www.pps.unud.ac.id/thesis/pdf\\_thesis/unud-136-193760511-tesis.pdf](http://www.pps.unud.ac.id/thesis/pdf_thesis/unud-136-193760511-tesis.pdf).

- Martono dan Harjito, A. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Martono dan Agus Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Kedelapan. Yogyakarta: Ekonisia.
- Modigliani, Franco and Merton H. Miller. 1961. *Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares*. The Journal of Business , Vol. 34, No. 4, pp. 411-433
- Riyanto, B. 2008. *Dasar-dasarPembelajaan*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFY Yogyakarta.
- Rudianto. 2012. *Akuntansi Pengantar*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke Empat. Yogyakarta: BPFY.
- Silalahi, Ulber. 2010. *Metode Penelitian Sosial*. Jakarta: Refika Aditama.
- Suad Husnan. 2000. *Manaj emen Keuangan Teori dan Penerapan*, Edisi Ketiga, Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan, Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sudarmadji, Ardi Murdoko dan Sularto, Lana. 2007. “*Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, dan Tipe Kepemilikan Perusahaan terhadap Luas Voluntary Disclosure Laporan Keuangan Tahunan*”.

Proceeding PESAT. Auditorium Gunadarma Vol.2. Diakses pada Tanggal 30 Maret 2017.

Sugiyono. 2009. *Metode penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Bandung:Alfabeta.

Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*, Bandung:Alfabeta.

Sunariyah, 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN

Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta : Kanisius.

Van Horne and Wachowicz, JR. 2010. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.

Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan I. Edisi III. Malang: Bayumedia Publishing.

Zulganef.2008. *Metode Penelitian Sosial dan Bisnis*. Yogyakarta:Graha Ilmu.

Kusumastuti, Anggit Dyah. 2013, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Brawijaya. Malang

Rahmawati, Amalia Dewi. 2015, *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Brawijaya. Malang

Prasetyo, Dimas. 2013, *Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Brawijaya. Malang

Astriani, Eno Fuji. 2014, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*. Universitas Brawijaya. Malang

<http://www.kemenperin.go.id/artikel/16979/Industri-Makanan-dan-Minuman-Dorong-Pemerataan-Nasional>. Diakses pada tanggal 15 oktober 2017

[www.bps.go.id](http://www.bps.go.id)

[www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id)

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

Lampiran 1.

No.	RES_1	RES_2	RES_3
1.	-1.72270		
2.	-2.33129	-2.19299	-2.19299
3.	-2.24219	-2.03841	-2.03841
4.	7.84635	8.04055	8.04055
5.	-5.80533	-6.69649	-6.69649
6.	-9.33096	-8.75344	-8.75344
7.	-5.28573	-4.32891	-4.32891
8.	-1.95081	-1.42918	-1.42918
9.	-10.55202	-10.38917	-10.38917
10.	4.88050	5.96869	5.96869
11.	9.08337	8.51128	8.51128
12.	-1.70062	-2.72486	-2.72486
13.	-1.91191	-1.77598	-1.77598
14.	26.19106	26.34972	26.34972
15.	-4.26834	-7.13307	-7.13307
16.	-5.36627	-4.95410	-4.95410
17.	-3.02667	-2.49637	-2.49637
18.	1.52965	1.80824	1.80824
19.	-4.99264	-5.20423	-5.20423
20.	5.86806	6.35815	6.35815
21.	5.17681	4.49847	4.49847
22.	-1.57847	-2.18243	-2.18243
23.	-2.03384	-1.91105	-1.91105
24.	-2.03384	-9.71490	-9.71490
25.	-9.88668	-3.05616	-3.05616
26.	-4.07277	-10.40104	-10.40104
27.	-10.79217	-4.63840	-4.63840
28.	-5.75242	-.93679	-.93679
29.	-1.50862	-4.36351	-4.36351
30.	-4.47878	5.61912	5.61912
31.	5.18430	4.13914	4.13914
32.	4.74391	-.65509	-.65509
33.	-.09769	-.58647	-.58647
34.	-.54995	21.43225	21.43225
35.	21.42011	-5.97952	-.597952
36.	-3.62806	-5.11839	-5.11839
37.	-5.46168	-4.08080	-4.08080
38.	-4.62136	-1.91218	-1.91218
39.	-2.36233	-9.72099	-9.72099
40.	-9.92810	4.85585	4.85585
41.	3.83479	4.08053	4.08053
42.	4.54011	6.58816	6.58816

No.	RES_1	RES_2	RES_3
43.	7.35451	6.54110	6.54110
44.	12.30667	11.46842	11.46842
45.	1.81821	.44719	.44719
46.	-2.25658	-2.49921	-2.49921
47.	-5.80274	-5.60699	-5.60699
48.	.75528	1.33253	1.33253
49.	.23556	.10728	.10728
50.	5.40684	5.33446	5.33446



Lampiran 2

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DEVIDEN, INVESTASI <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.695 <sup>a</sup>	.483	.437	7.62421	1.775

a. Predictors: (Constant), LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DEVIDEN, INVESTASI

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2444.982	4	611.245	10.515	.000 <sup>b</sup>
	Residual	2615.784	45	58.129		
	Total	5060.765	49			

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, DEVIDEN, INVESTASI





Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-4.815	6.029		-.799	.429		
1 UKURAN PERUSAHAAN	-1.154E-007	.000	-.286	-2.563	.014	.923	1.084
1 INVESTASI	2.985	7.805	.049	.382	.704	.709	1.411
1 DEVIDEN	.146	.036	.454	4.081	.000	.929	1.077
1 LEVERAGE	8.695	2.369	.462	3.670	.001	.725	1.380

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Coefficient Correlations<sup>a</sup>

Model		LEVERAGE	UKURAN PERUSAHAAN	DEVIDEN	INVESTASI	
1	Correlations	LEVERAGE	1.000	.139	-.074	.511
		UKURAN PERUSAHAAN	.139	1.000	-.205	.167
		DEVIDEN	-.074	-.205	1.000	.085
		INVESTASI	.511	.167	.085	1.000
		LEVERAGE	5.614	1.483E-008	-.006	9.442
1	Covariances	UKURAN PERUSAHAAN	1.483E-008	1.020E-013	-3.303E-010	5.866E-008
		DEVIDEN	-.006	-3.303E-010	.001	.024
		INVESTASI	9.442	5.866E-008	.024	60.913
		LEVERAGE	5.614	1.483E-008	-.006	9.442

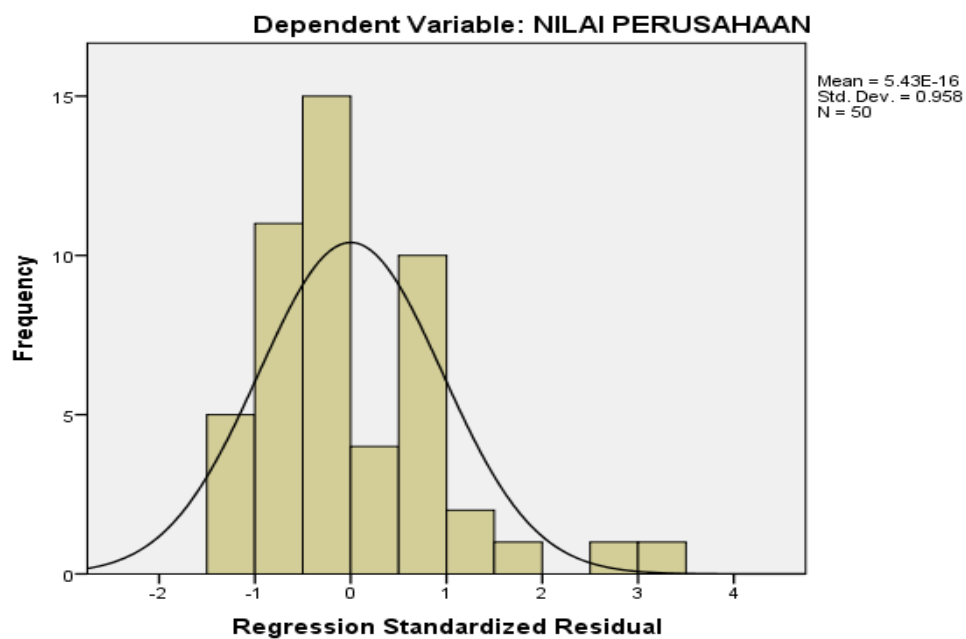
a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-5.9245	32.4267	6.8630	7.06382	50
Std. Predicted Value	-1.810	3.619	.000	1.000	50
Standard Error of Predicted Value	1.273	4.763	2.270	.821	50
Adjusted Predicted Value	-8.3780	38.7534	6.5536	7.17757	50
Residual	-10.79217	26.19106	.00000	7.30639	50
Std. Residual	-1.416	3.435	.000	.958	50
Stud. Residual	-1.661	4.291	.019	1.075	50
Deleted Residual	-16.21339	40.86320	.30938	9.33062	50
Stud. Deleted Residual	-1.695	5.520	.051	1.206	50
Mahal. Distance	.385	18.141	3.920	3.891	50
Cook's Distance	.000	2.063	.067	.299	50
Centered Leverage Value	.008	.370	.080	.079	50

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Histogram



### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		50
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	7.30639025
	Absolute	.162
Most Extreme Differences	Positive	.162
	Negative	-.113
Kolmogorov-Smirnov Z		1.144
Asymp. Sig. (2-tailed)		.146

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

### Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-1.81730
Cases < Test Value	25
Cases >= Test Value	25
Total Cases	50
Number of Runs	19
Z	-2.000
Asymp. Sig. (2-tailed)	.045

a. Median

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Lag_e <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

b. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.107 <sup>a</sup>	.011	-.010	7.41307833	1.979

a. Predictors: (Constant), Lag\_e

b. Dependent Variable: Unstandardized Residual

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29.930	1	29.930	.545	.464 <sup>b</sup>
	Residual	2582.825	47	54.954		
	Total	2612.755	48			

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

b. Predictors: (Constant), Lag\_e

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.047	1.059		.044	.965		
	Lag_e	.108	.146	.107	.738	.464	1.000	1.000

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model		Lag_e	
1	Correlations	Lag_e	1.000
	Covariances	Lag_e	.021

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

Residual

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

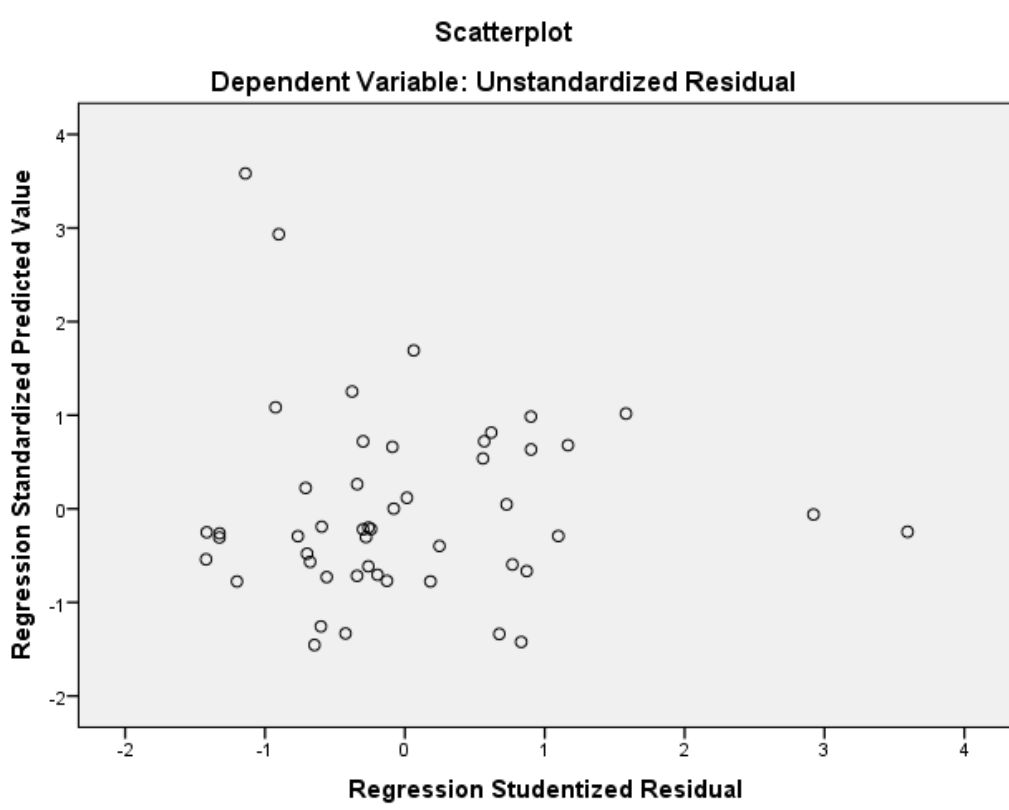
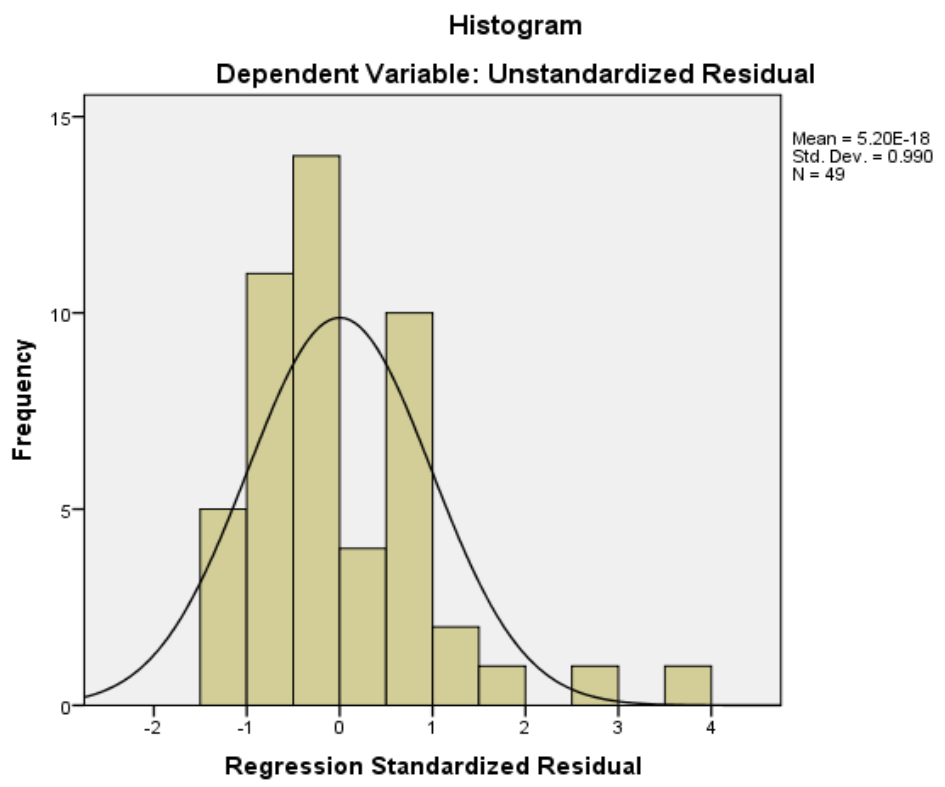
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Lag_e
1	1	1.015	1.000	.49	.49
	2	.985	1.015	.51	.51

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1.1140248	2.8647377	.0351571	.78964673	49
Std. Predicted Value	-1.455	3.583	.000	1.000	49
Standard Error of Predicted Value	1.059	3.978	1.400	.537	49
Adjusted Predicted Value	-1.4865766	5.7488499	.1163952	1.14842910	49
Residual	-10.40104103	26.34972000	.00000000	7.33545233	49
Std. Residual	-1.403	3.554	.000	.990	49
Stud. Residual	-1.422	3.594	-.005	1.008	49
Deleted Residual	-10.68394852	26.93318176	-.08123813	7.62562542	49
Stud. Deleted Residual	-1.438	4.175	.012	1.072	49
Mahal. Distance	.000	12.840	.980	2.178	49
Cook's Distance	.000	.263	.021	.045	49
Centered Leverage Value	.000	.268	.020	.045	49

a. Dependent Variable: Unstandardized Residual



**Runs Test**

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-1.91105
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	25
Total Cases	49
Number of Runs	22
Z	-.864
Asymp. Sig. (2-tailed)	.388

a. Median

**Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Lag_e <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. All requested variables entered.

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.107 <sup>a</sup>	.011	-.010	7.41307833	1.979

a. Predictors: (Constant), Lag\_e

b. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29.930	1	29.930	.545	.464 <sup>b</sup>
	Residual	2582.825	47	54.954		
	Total	2612.755	48			

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

b. Predictors: (Constant), Lag\_e



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.047	1.059		.044	.965		
Lag_e	.108	.146	.107	.738	.464	1.000	1.000

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

**Coefficient Correlations<sup>a</sup>**

Model		Lag_e	
1	Correlations	Lag_e	1.000
	Covariances	Lag_e	.021

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Lag_e
1	1	1.015	1.000	.49	.49
	2	.985	1.015	.51	.51

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1.1140248	2.8647377	.0351571	.78964673	49
Std. Predicted Value	-1.455	3.583	.000	1.000	49
Standard Error of Predicted Value	1.059	3.978	1.400	.537	49
Adjusted Predicted Value	-1.4865766	5.7488499	.1163952	1.14842910	49
Residual	-10.40104103	26.3497200	.00000000	7.33545233	49
Std. Residual	-1.403	3.554	.000	.990	49
Stud. Residual	-1.422	3.594	-.005	1.008	49
Deleted Residual	-10.68394852	26.9331817	-.08123813	7.62562542	49
Stud. Deleted Residual	-1.438	4.175	.012	1.072	49
Mahal. Distance	.000	12.840	.980	2.178	49
Cook's Distance	.000	.263	.021	.045	49
Centered Leverage Value	.000	.268	.020	.045	49

a. Dependent Variable: NILAI PERUSAHAAN

