

PENGARUH KEPUTUSAN PENDANAAN, KEBIJAKAN DIVIDEN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Abdur Rosyid

rosyidjon8@gmail.com

Nur Laily

nurlaily@stiesia.ac.id

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to find empirical evidence about the factors that influence the value of the company in LQ45 Company which is listed on the Indonesia Stock Exchange. Factors tested in this research are funding decision, dividend policy, company growth and company size. The population in this research obtained sampling technique by using purposive sampling method at LQ-45 Company which is listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) during period 2012-2016 and based on predetermined criterion, then got sample of 6 company LQ-45. The analytical method used is multiple linear regression analysis with SPSS application tools (Statistical Product and Service Solutions) version 24. The results of this research identifies that funding decisions and dividend policies have a positive effect on firm value, firm growth has no influence on firm value, while firm size negatively influenced the firm value. Simultaneously, the independent variable has a significant influence on the dependent variable with significance level of 0.001.

Keywords: corporate value, funding decision, dividend policy, corporate growth and company size.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Faktor - faktor yang diuji dalam penelitian ini yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini diperoleh teknik pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan LQ-45. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 24. Hasil penelitian ini mengidentifikasi bahwa keputusan pendanaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001.

Kata Kunci : Nilai perusahaan, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan pada dasarnya hanya mencapai tujuan dalam menjalankan usahanya, baik dari segi visi maupun misi yang sudah diterapkan dalam perusahaan. Pencapaian tersebut bermula pada persaingan yang semakin ketat pada era jaman sekarang. Selain itu perusahaan juga menjadi prospek utama yang dipilih oleh para investor untuk menanamkan modal agar memperoleh keuntungan yang besar. Dalam menanamkan modal para investor harus bias lebih cermat dalam memilih perusahaan yang salah satunya mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Karena dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran atau kesejahteraan bagi para pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering diartikan dengan harga perubahannya (Sartono, 2008:43). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Susanti, 2010).

Husnan (2008:253-254), menjelaskan keputusan pendanaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. Keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penilaian perusahaan yang terefleksi di harga saham (Harmono, 2011:137). Oleh karena itu tugas manajer keuangan adalah menentukan keputusan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan. Keputusan pendanaan juga dapat dikatakan sebagai sumber dana yang digunakan untuk membiayai suatu investasi atau untuk membelanjai suatu investasi yang sudah direncanakan sebelumnya dan juga sudah dianggap layak oleh perusahaan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan dalam membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains* (Ambarwati, 2010:64). Jadi dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Nilai perusahaan juga dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Pertumbuhan perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Maryanti (2016), menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan semakin luasnya jangkauan perusahaan sehingga menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena terjadi peningkatan terhadap asset atau penjualan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan sangat penting dalam system ekonomi dan juga informasi tentang adanya pertumbuhan perusahaan yang direspon positif oleh investor yang akan meningkatkan harga saham perusahaan atau nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Sudiarta (2016), ukuran perusahaan yang besar mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif pada perusahaan tersebut dan nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penelitian ini mengambil judul "Pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan

ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)".

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (3) Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?.

Berdasarkan rumusan masalah, maka tujuan dalam penelitian ini adalah (1) Untuk mengetahui pengaruh keputusan pendanaan terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (3) Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (4) Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori Sinyal adalah sebuah tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Besley dan Brigham, 2008:517). Sinya dapat berupa informasi atau promosi yang menunjukkan apakah perusahaan tersebut lebih baik atau tidak dari pada perusahaan lain. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan dengan pihak luar (Simanungkalit, 2009)

Teori ini akan menjelaskan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Asumsi utama dari teori sinyal ini memberikan ruang bagi investor untuk mengetahui bagaimana keputusan yang akan diambilnya khususnya pada nilai perusahaan tersebut, sehingga teori sinyal mampu menjawab keraguan dan kebimbangan investor dalam menilai kinerja manajer dan untuk menghindari terjadinya asimetri informasi dalam sebuah perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:337). Nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Sartono, 2010:487).

Nilai perusahaan akan tercermin melalui harga saham perusahaan. Jika harga saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan begitu juga sebaliknya (Brealey *et al*, 2007:46). Menurut Harjito (2010:13), memaksimalkan nilai perusahaan disebut sebagai memaksimalkan pemegang saham (*stakeholder wealth maximization*) yang dapat diartikan juga sebagai memaksimalkan harga saham biasa dari perusahaan (*maximizing the price of the firm's common stock*).

Menurut Cristiawan dan Tarigan (2007), ada berapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai buku, dan nilai likuidasi. *Price to Book Value* merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Tryfini (2009:11) *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan adalah menganalisis kondisi sumber pendanaan perusahaan baik melalui hutang maupun modal yang akan dialokasikan untuk mendukung aktivitas operasi perusahaan, baik dalam investasi modal kerja ataupun asset tetap (Harmono, 2011:231). Menurut Efni,dkk (2011), pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan berupa laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal yaitu pendanaan hutang dan *hybrid securities*.

Menurut Martono dan Harjito (2010:5), keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal, yaitu keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi dan penetapan tentang perimbangan pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut struktur modal yang optimum. Keputusan pendanaan berkaitan dengan membelanjai investasi sebagai alternative sumber dana yang tersedia. Hasil dari keputusan pembelanjaan tampak pada neraca sisi pasiva, yaitu berupa utang lancar, utang jangka Panjang, dan modal (Sudana, 2011:6).

Rasio yang digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan dalam penelitian ini dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menggunakan hutang dan modal untuk mengukur besarnya rasio dan dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap *total shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2010:253).

Menurut Ningsih dan Iin (2012), Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba perusahaan sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang di tahan (*retained earning*) dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern (*internal financing*). Sebaliknya apabila laba yang di peroleh perusahaan digunakan sebagai laba ditahan, maka kemampuan pembentukan dana intern perusahaan akan semakin besar. Terdapat berbagai macam kebijakan dividen antara lain yaitu (1) kebijakan dividen yang labil (2) kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu (3) kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan (4) kebijakan dividen yang fleksibel.

Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen dalam penelitian menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Rasio ini digunakan oleh beberapa orang ketika mempertimbangkan apakah seorang investor akan berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang membayar dividen atau berinvestasi pada perusahaan pencetak laba yang memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total asset dimana pertumbuhan asset masa lalu akan menggambarkan profitabilitas yang akan datang dan pertumbuhan yang akan datang. Menurut Zaipul (2011), pertumbuhan perusahaan (*Growth*) yang semakin cepat

dalam menghasilkan laba, maka akan semakin besar pengeluaran yang dibutuhkan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, sehingga harus membatasi dividen supaya dapat menyimpan dana dalam perusahaan untuk investasi pertumbuhan.

Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan aktiva perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang diyakini bahwa persentase perubahan total aktiva merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009). Dari sudut pandang investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, dan investor pun akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang baik (Safrida, 2008).

Rasio yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini dengan menggunakan *Asset Growth*. Rasio ini menunjukkan pertumbuhan aset dimana set merupakan aktiva yang digunakan untuk aktiva operasional perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan oleh perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Ukuran perusahaan berhubungan dengan kualitas laba maka semakin besar perusahaan maka semakin tinggi pula kelangsungan usaha dalam meningkatkan kinerja keuangan, sehingga dari pihak eksternal seperti kreditor, investor maupun pemerintah akan tertarik pada perusahaan tersebut dan memberikan perhatian yang lebih dikarenakan perusahaan bisa meningkatkan laba perusahaan.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan (Seftianne, 2011).

Menurut Lisa dan Jogi (2013) perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar, sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena dikatakan bahwa perusahaan dengan ukuran besar memiliki kesempatan lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industry.

Menurut Badan Standarisasi Nasional dalam Sulistino (2010). Kategori ukuran perusahaan ada 3 macam, antara lain (1) perusahaan kecil memiliki kekayaan bersih lebih dari 50.000.000 -500.000.000 dan hasil tahunan lebih dari 300.000.000-2.500.000.000, (2) perusahaan menengah memiliki kekayaan bersih lebih dari 500.000.000 -10.000.000.000 dan hasil tahunan lebih dari 2.500.000.000-50.000.000.000, (3) perusahaan besar memiliki kekayaan bersih lebih dari 10.000.000.000 dan hasil tahunan lebih dari 50.000.000.000.

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam *Logaritma Natural* (\ln).

Perusahaan LQ-45

Perusahaan LQ-45 merupakan salah satu indeks di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari 45 emiten, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan berdasarkan penilaian atas likuiditas dan kapitalisasi pasarnya. Indeks LQ-45 disesuaikan setiap enam bulan dalam satu tahun.

Tujuan perusahaan LQ-45 yaitu sebagai pelengkap IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) yang khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor maupun pemerhati pasar modal lainnya dalam memonitor pergerakan harga saham dari saham-saham yang aktif diperdagangkan. Sehingga saham -saham yang ada di perusahaan LQ-45 layak dilirik untuk yang suka menjual belikan saham dengan cepat dikarenakan mempunyai factor likuiditas yang tinggi. Namun saham LQ-45 tidak lepas dari risiko investasi dan prospeknya bisa berubah seiring berjalannya waktu.

Penelitian Terdahulu

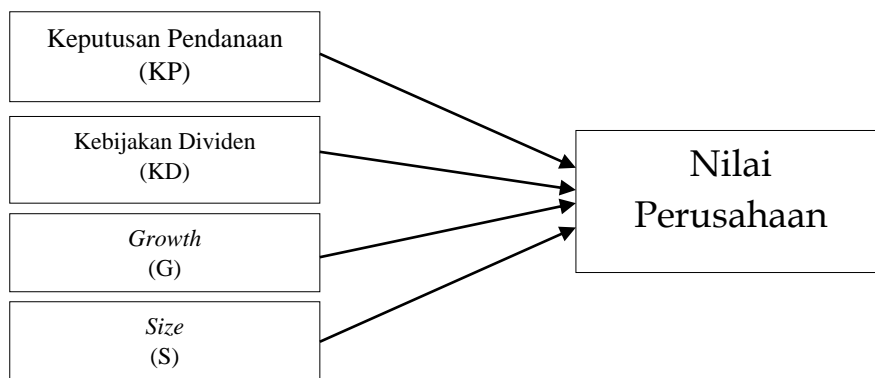
Suroto (2015), penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, hasil yang diperoleh adalah keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, keputusan pendanaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Henri Dwi Wahyudi *et al.* (2016), tujuan penelitian ini untuk menganalisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada indeks LQ-45. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan hasilnya ukuran perusahaan dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas dan keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dani Gustian. (2017), tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan hasilnya adalah pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, keputusan investasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan keputusan pendanaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Obaid Ur Rechman (2016), Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *Impact of Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value*. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dan *The results of study reporting number of variables of capital structure and dividend policy has significant impact on dependent variables (Firm Value)*.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan tentang asal dana untuk membeli aset (Sudana, 2011:3). Keputusan pendanaan dapat dikatakan sebagai keputusan mengenai sumber dana yang akan digunakan oleh perusahaan yang terdiri dari sumber dana internal dan sumber dana eksternal.

Manajer keuangan harus melakukan fungsi pendanaan secara efisien dan mengusahakan agar perusahaan dapat memperoleh dana yang diperlukan dengan syarat-syarat yang mengutamakan dan biaya yang minimal. Manajer keuangan harus mempertimbangkan sumber pendanaan yang akan dipilih, karena sumber pendanaan mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda-beda. Keputusan pendanaan yang baik yaitu dengan melalui sumber dana ekuitas lebih banyak dari pada hutang. Sumber dana melalui ekuitas akan lebih besar dalam memperoleh profit daripada melalui hutang. Sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₁ : Keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu bentuk pengembalian yang akan diperoleh pemilik saham adalah deviden. Dividen adalah distribusi kas periodik dari perusahaan kepada pemegang sahamnya (Brealeys *et al*, 2008:161). Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen pengganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali di dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:32).

Banyaknya investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Jadi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah salah satu penilaian investor dalam menentukan akan melakukan investasi ke perusahaan atau tidak. Menurut sudut pandang investor perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang baik akan menghasilkan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang baik dari investasi yang dilakukannya ke perusahaan.

Perusahaan dengan pertumbuhan aset yang baik adalah perusahaan yang mampu untuk mengelola sumberdaya untuk menghasilkan keuntungan sehingga dapat menambah aset yang besar adalah perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan profit atau keuntungan. Pertumbuhan aset menggambarkan pertumbuhan perusahaan yang akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang menyakini bahwa persentase perubahan total aktiva yang merupakan indikator yang lebih baik dalam mengukur *growth* perusahaan (Putrakrisnanda, 2009).

H₃ : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva. Semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan lebih banyak investor yang menaruh perhatian pada perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan akan sangat penting bagi investor dan kreditor karena akan berhubungan dengan resiko investasi yang dilakukan. Semakin besar ukuran perusahaan mencerminkan perusahaan memiliki komitmen yang tinggi untuk memperbaiki kinerjanya, dan dengan mudah mengakses ke pasar modal. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak dana yang digunakan untuk menjalankan operasi perusahaan. Salah satu sumbernya adalah hutang.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2012:11) metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*Causal Comparative Research*) yang bertujuan untuk mengetahui sebab-akibat serta pengaruh antara dua variabel atau lebih.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Perusahaan LQ-45 di pilih sebagai populasi dalam penelitian ini karena memiliki saham-saham pilihan yang telah melalui beberapa kriteria agar bisa masuk dalam jajaran LQ-45. Sehingga perusahaan LQ-45 merupakan perusahaan yang memiliki saham-saham dengan tingkat likuiditas yang tinggi dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Rata rata perusahaan LQ-45 memiliki kinerja perusahaan yang baik.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel adalah sebgaiian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono,2012:91). Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti adalah *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang dilakukan secara sengaja atau langsung berdasarkan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu dengan persyaratan sampel yang diperlukan dan data sampel dapat mewakili populasinya dan tidak menimbulkan bias bagi tujuan penelitian.

Adapun kriteria dalam penentuan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2012-2016, terdapat 27 perusahaan.
- b. Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyajikan laporan keuangan selama periode 2012-2016, terdapat 27 perusahaan.
- c. Perusahaan LQ-45 yang membagikan dividen lima tahun selama periode 2012-2016, dari 27 perusahaan menjadi 6 perusahaan

Berdasarkan kriteria dalam pemilihan sampel tersebut, peneliti mendapatkan hasil sebanyak 6 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian.. Penelitian ini

menggunakan data yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan untuk penelitian ini adalah teknik dokumenter, yaitu teknik pengambilan data dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji laporan keuangan perusahaan LQ-45 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) atau akses internet melalui www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel independen dalam penelitian ini adalah keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang menunjukkan perbandingan antara hutang dengan total ekuitas. Menurut Kasmir (2014:157), *Debt to Equity Ratio* (DER) dirumuskan dengan:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt Payout Ratio* (DPR), yang merupakan hasil pembagian antara *Dividen Per Share* (DPS) dengan *Earning Per Share* (EPS). Menurut Hanafi dan Halim (2009:86), *Debt Payout Ratio* (DPR) dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Asset Growth*, yang merupakan hasil pembagian antara total aktiva tahun yang bersangkutan (tahun ke-t) dikurangi jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1) kemudian dibagi dengan jumlah total tahun sebelumnya (tahun ke t-1), *Growth* dirumuskan sebagai berikut:

$$Growth = \frac{\text{total aset}_t - \text{total aset}_{t-1}}{\text{total aset}_{t-1}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Size*, dengan menggunakan *logaritma natural* dari total aktiva) *Size* dirumuskan sebagai berikut:

$$Size = \text{Natural Log Total Asset}$$

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan proksi *Price to Book Value* (PBV). Nilai perusahaan dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham Rahardjo (2009:80). PBV dirumuskan dengan:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen untuk kinerja pada masing-masing perusahaan baik secara parsial maupun secara simultan (Ghozali,2011:105). Model regresi terdiri atas dua macam yaitu regresi linier sederhana dan regresi linier berganda. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan :

$$PBV = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 DPR + \beta_3 G + \beta_4 S + e$$

Keterangan :

PBV	= Nilai Perusahaan
DER	= Keputusan Pendanaan
DPR	= Kebijakan Dividen
G	= Pertumbuhan Perusahaan
S	= Ukuran Perusahaan
α	= konstanta
e	= error

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2011:19), analisis deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standard deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, *kustoris* dan *skewness*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* dan *grafik normal probability plot*. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $>0,05$ (Ghozali, 2011:160-165).

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas atau variabel independen (Ghozali, 2011:105) . Untuk menguji multikolinieritas dapat dilihat dengan cara :

1. Nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) < 10
2. Nilai TOL (*Tolereance*) $> 0,10$
3. Model regresi yang bebas multikolinieritas adalah memiliki koefisien lemah antar variabel independen, jika variabel bebas memiliki kolerasi yang cukup tinggi maka terjadi indikasi adanya multikolinieritas (tingkat kolerasi $> 95\%$)

Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka

dinamakan ada problem autokorelasi (Ghozali, 2011:110). Pada penelitian ini untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Waston* (DW test). kriteria pengambilan keputusan tersebut disajikan sebagai berikut :

1. Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negative
2. Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif

Uji Heterokedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Ada beberapa cara yang dapat dilakukan untuk menguji heterokedastisitas, yaitu uji grafik scatterplot, uji park, uji glejser, dan uji *white*. (Ghozali, 2011:139-143).

Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas di uji dengan melihat grafik scatterplot. Dengan dasar analisis sebagai berikut :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar keatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$). Prosedur uji F dalam menentukan penerimaan atau penolakan hipotesis sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka tidak terdapat kesesuaian variabel independen terhadap variabel dependen
2. Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka terdapat kesesuaian variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya yaitu mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kebenaran perkiraan dalam analisis regresi. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen (Ghozali, 2011:97).

Uji Hipotesis

Uji parsial bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial atau secara individual dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Sehingga prosedur uji t dalam menentukan penolakan atau penerimaan hipotesis dapat dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Pengaruh yang signifikan terhadap variabel nilai perusahaan Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan).
2. Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima(koefisien regresi signifikan).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Linier Berganda

Hasil analisis linier berganda dapat dilihat sebagai berikut ini :

Tabel 1
Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	91.929	51.104	
DER	3.632	1.389	.421
DPR	.275	.133	.404
GROWTH	9.001	12.644	.103
SIZE	-5.714	2.633	-.462

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Dari hasil output menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Dari data tabel diperoleh hasil persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = 91.929 + 3.632 KP + KD + 9.001 G - 5.714 S + \epsilon$$

Dari persamaan regresi liner berganda dapat diuraikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (α) adalah 91.929, sehingga dapat diartikan bahwa Nilai Perusahaan (PBV) akan memiliki nilai 91.929 jika Keputusan Pendanaan (KP), Kebijakan Dividen (KD), Pertumbuhan Perusahaan (G) dan Ukuran Perusahaan (S) masing-masing memiliki nilai 0.
2. Koefisien regresi Keputusan Pendanaan (KP) memiliki nilai sebesar 3.632 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) yang berarti jika variabel Keputusan Pendanaan (KP) mengalami kenaikan satu satuan maka variabel Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 3.632 dengan asumsi variabel yang lain konstan.
3. Koefisien regresi Kebijakan Dividen (KD) memiliki nilai sebesar 0.275 yang menunjukkan arah hubungan positif (searah) yang berarti jika variabel Kebijakan Dividen (KD) mengalami kenaikan satu satuan maka variabel Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 0.275 dengan asumsi variabel yang lain konstan.
4. Koefisien regresi Pertumbuhan Perusahaan (G) memiliki nilai sebesar 9.001 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) yang artinya apabila variabel Pertumbuhan Perusahaan (G) mengalami kenaikan satu satuan maka variabel Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami peningkatan sebesar 9.001 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Koefisien regresi Ukuran Perusahaan (S) memiliki nilai sebesar - 5.714 yang menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan arah) yang artinya apabila variabel Ukuran Perusahaan (S) mengalami kenaikan satu satuan maka variabel Nilai Perusahaan (PBV) akan mengalami penurunan sebesar - 5.714 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Analisis Deskriptif

Analisis statistic deskriptif untuk masing - masing variable yaitu Keputusan pendanaan (KP), kebijakan dividen (KD), pertumbuhan perusahaan (G), ukuran perusahaan (S) sebagai variabel independen, dan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. hasil disajikan pada table 2.

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	30	.50	7.52	2.0517	1.99324
DPR	30	7.53	99.96	45.9257	25.25077
GROWTH	30	-.38	.91	.1232	.19676
SIZE	30	15.83	20.33	18.0437	1.38912
PBV	30	.36	58.48	10.0220	17.19894
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Dalam tabel 2 diatas menunjukkan Jumlah pengamatan (N) yang diteliti yaitu sebanyak 30 pengamatan yang terdiri dari perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016.

1. Keputusan Pendanaan (KP) memperoleh nilai minimum sebesar 0,50 yang terdapat pada PT United Tractors Tbk. dan nilai maksimum sebesar 7,52 yang terdapat pada Bank Central Asia Tbk. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 2,0517 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 1,99324.
2. Kebijakan Dividen (KD) memperoleh nilai minimum sebesar 7,53 yang terdapat pada Bank Central Asia Tbk. dan nilai maksimum sebesar 99,96 yang terdapat pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 45,9257 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 25,25077.
3. Pertumbuhan Perusahaan (G) memperoleh nilai minimum sebesar -0,38 yang terdapat pada PT. Unilever Indonesia Tbk. dan nilai maksimum sebesar 0,91 yang terdapat pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 0,1373 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 0,23117.
4. Ukuran Perusahaan (S) memperoleh nilai minimum sebesar 15,83 yang terdapat pada PT. Unilever Indonesia Tbk. dan nilai maksimum sebesar 20,33 yang terdapat pada Bank Central Asia Tbk. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 18,0437 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 1,38912.
5. Nilai Perusahaan (PBV) memperoleh nilai minimum sebesar 0,36 yang terdapat pada PT. Adaro Energy Tbk. dan nilai maksimum sebesar 58,48 yang terdapat pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan nilai rata-rata sebesar 10,0220 dengan standar deviasi (*Std. Deviation*) sebesar 17,19894.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen telah terdistribusi secara normal atau tidak. cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan

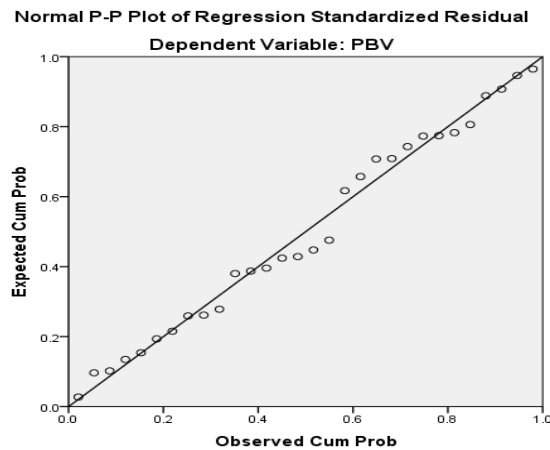
uji statistik. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak dilakukan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* maupun *grafik normal probability plot*. Residual berdistribusi normal jika memiliki nilai signifikansi $>0,05$. Hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test* disajikan pada table 3

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		30
Normal	Mean	.000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	11.91854331
Most	Absolute	.110
Extreme	Positive	.110
Differences	Negative	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		.110
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan tabel 3 pengujian normalitas kini menunjukkan bahwa model regresi sudah memiliki nilai residual yang berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikan diatas 0,05 yaitu 0,200. Jumlah yang menghasilkan nilai berdistribusi normal adalah sebanyak 30 sampel.



Sumber: Data sekunder diolah 2018

Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan bahwa data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, berarti menunjukkan bahwa pola distribusi yang normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variable bebas atau variabel independen. Adanya multikolinieritas dapat dilihat dari hasil pada tabel *Coefficients* dan *Colliniery statistic* yaitu pada hasil VIF (*Variabel*

Inflation Factor). Jika nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka model regresi bebas dari multikolinieritas.. Hasil pengolahan data disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		KETERANGAN
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
DER	.742	1.348	Bebas Multikolinieritas
DPR	.502	1.971	Bebas Multikolinieritas
GROWTH	.918	1.089	Bebas Multikolinieritas
SIZE	.425	2.356	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Hasil perhitungan SPSS diatas menunjukkan Nilai tolerance dari variabel keputusan pendanaan (DER), kebijakan dividen (KD), pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dan ukuran perusahaan (SIZE) lebih dari 0,1. Model regresi ini baik karena tidak terjadi adanya kolerasi diantara variabel independen. Melalui uji multikolinieritas dapat disimpulkan model regresi tersebut layak digunakan untuk digunakan model penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji *Durbin-Watson* (DW test) dengan ketentuan jika nilai DW < -2 maka adanya autokorelasi positif, jika nilai DW berada diantara -2 sampa 2 maka tidak terjadi autokorelasi, dan jika nilai DW > 2 maka terjadi autokorelasi negatif.

Tabel 5
Hasil Uji Autokolerasi

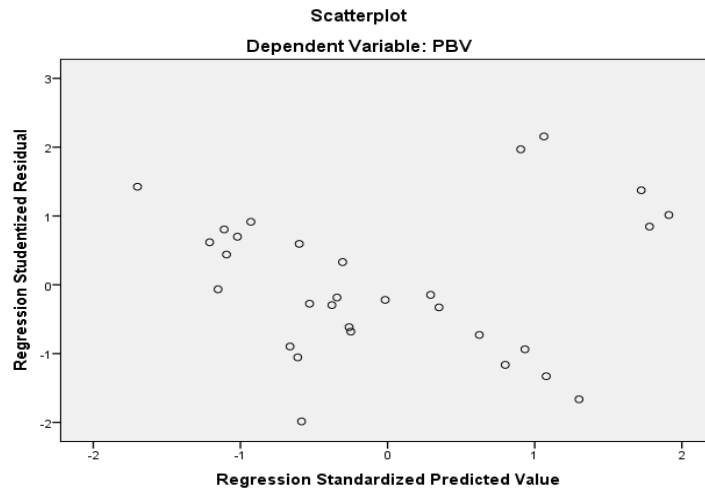
Durbin-Watson
0.560

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Dari hasil output dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas Durbin-Watson sebesar $0,560 > 0,05$ ($\alpha = 5\%$), maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak mengalami gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi terjadi adanya atau tidak heterokedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.



Sumber: Data sekunder diolah 2018

Gambar 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatterplot

Berdasarkan grafik scatterplot yang dihasilkan terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasarkan variabel independenya.

Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)

Uji Statistik F (Uji F)

Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen (keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Pengujian F dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila diperoleh output SPSS nilai signifikansi $F < 0,05$, maka model penelitian dapat dikatakan layak.

Tabel 6
Hasil Uji Statistik F (Uji F)
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4458.803	4	1114.701	6.765	.001 ^b
Residual	4119.499	25	164.780		
Total	8578.301	29			

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil hasil uji statistik F menunjukkan nilai F_{hitung} sebesar 6,765 dengan tingkat signifikan sebesar 0,001 yang lebih kecil dari 0,05. Ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yang terdiri dari atas keputusan pendanaan, kebijakan dividen,

pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan LQ-45 adalah signifikan sehingga layak untuk dilakukan penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya yaitu mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui tingkat kebenaran perkiraan dalam analisis regresi. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Hasil pengolahan data disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.721 ^a	.520	.443	12.83666	.560

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS, nilai *R Square* sebesar 0,520. Hasil ini dapat diartikan bahwa variabel independen yang terdiri dari keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 52%, sedangkan sisanya diterangkan oleh faktor lain yang tidak diteliti.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji parsial t bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial atau secara individual dalam menerangkan variabel nilai perusahaan. Yaitu keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Uji statistik t dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil pengolahan data disajikan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t (Uji t)

Variabel	T	Sig.	Keterangan
DER	2.616	.015	Signifikan
DPR	2.076	.048	Signifikan
GROWTH	.712	.483	Tidak Signifikan
SIZE	-2.170	.040	Signifikan

Sumber: Data sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil SPSS, dapat disimpulkan bahwa: (1) Variabel Keputusan Pendanaan (KP) memiliki nilai 2,616 dengan nilai signifikansi 0,015 yang artinya Keputusan Pendanaan (KP) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan signifikan karena nilai signifikansi < nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,015 ($0,015 < 0,05$), sehingga keputusan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis pertama diterima, (2) Variabel Kebijakan Dividen (KD) memiliki nilai 2.076 dengan nilai signifikansi

0,048 yang artinya Kebijakan Dividen (KD) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan signifikan karena nilai signifikansi $<$ nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,048 ($0,048 < 0,05$), sehingga kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis kedua diterima, (3) Variabel Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) memiliki nilai -0,712 dengan nilai signifikansi 0,483 yang artinya Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan tidak signifikan karena nilai signifikansi $>$ nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,483 ($0,483 > 0,05$), sehingga pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis ketiga ditolak, (4) Variabel Ukuran Perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai -2,170 dengan nilai signifikansi 0,040 yang artinya Ukuran Perusahaan (*SIZE*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat dikatakan signifikan karena nilai signifikansi $<$ nilai taraf ujinya yaitu sebesar 0,040 ($0,040 < 0,05$), sehingga Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis keempat ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Pendanaan (DER) memiliki nilai koefisien 2,616 dengan nilai signifikansi 0,015. Keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Afzal dan Rahman (dalam Sartini, 2014) menyatakan bahwa laba yang semakin besar akan berdampak pada nilai pasar saham perusahaan, sehingga akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Keputusan pendanaan (DER) yang tinggi memperlihatkan nilai hutang yang besar dengan hutang yang besar dimana hutang tersebut akan dijadikan sebagai modal dalam kegiatan operasi perusahaan dan juga mencerminkan perusahaan mempunyai rencana investasi jangka panjang yang baik. Sehingga para investor akan tertarik dengan perusahaan tersebut dan akan dipandang investor sebagai laba dimasa mendatang dengan harapan tingkat *expected return* yang tinggi oleh para investor. Hal ini yang akan membuat para investor ingin memiliki saham tersebut dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil yang dikemukakan oleh Sartini (2014) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat penelitian lain yang tidak sejalan dengan pada penelitian Gustian (2017), Suroto (2015) yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai koefisien 2,076 dengan nilai signifikansi 0,048. Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat minat investor terhadap perusahaan tersebut. Kenaikkan pembayaran dividen akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik untuk kedepannya. Hal ini akan menyebabkan meningkatnya harga saham atau dengan kata lain besarnya dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan yang akan berdampak pada nilai perusahaan.

Gordon and Lintner (dalam Sitepu, 2015) pada teori *bird in the hand theory* menjelaskan bahwa pembagian dividen merupakan suatu pertanda bagi investor, dimana kenaikan

dividen yang sangat besar menandakan bahwa manajemen merasa optimis atas masa depan perusahaan. sehingga dengan kenaikan dividen yang besar akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan dan juga akan mensejahterahkan para pemegang saham..

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Sitepu (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat penelitian lain yang tidak sejalan pada penelitian Suroto (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) memiliki nilai koefisien 0,712 dengan nilai signifikansi 0,483. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Subekti (dalam Fau, 2015) menyatakan bahwa pertumbuhan yang tinggi menyebabkan kebutuhan dana meningkat. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham karena dengan semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin tinggi juga biaya yang diperlukan untuk investasi dan kegiatan operasional perusahaan. Biasanya para investor lebih percaya kepada perusahaan yang sudah mapan dan tidak sedang berkembang. Oleh karena itu dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi, tidak akan mempengaruhi kepercayaan investor sehingga tidak akan juga mempengaruhi tingkat nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Fau (2015), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat penelitian lain yang tidak sejalan pada penelitian Gustian (2014), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji statistik t dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki nilai koefisien -2,170 dengan nilai signifikansi 0,040. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Rahmawati dan Nurdin (2015), menyatakan bahwa dengan adanya pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi pada perusahaan yang memiliki total asset yang besar, sehingga pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada di dalam perusahaan tersebut. Jadi dengan kebebasan atau kewenangan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan mempengaruhi perusahaan dalam menurunkan nilai perusahaan jika aset tersebut tidak digunakan dengan sebaik mungkin dari pihak manajemen itu sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dikemukakan oleh Rahmawati dan Nurdin (2015), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Terdapat penelitian lain yang tidak sejalan pada penelitian Wahyudi dan Chuzaimah (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dari

hasil pembahasan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Hasil penelitian menunjukkan keputusan pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut H_1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa keputusan pendanaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan diterima dan menolak H_0 , (2) Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan signifikansi sebesar $0,048 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut H_2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan diterima dan menolak H_0 , (3) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan signifikansi sebesar $0,483 > 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut H_3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan ditolak dan menerima H_0 , (4) Ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat dibuktikan dengan signifikansi sebesar $0,040 < 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut H_4 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan ditolak dan menerima H_0 .

Keterbatasan

Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan variabel keputusan pendanaan, kebijakan dividen, pertumbuhan dan ukuran perusahaan. Karena faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan tidak hanya variabel yang digunakan dalam penelitian, sehingga belum mencakup semua variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini hanya fokus pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 sehingga belum mencakup semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Berdasarkan analisis penelitian yang telah dilakukan maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan investor tidak akan ragu dalam memberi keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, (2) Bagi investor, dalam memberikan penilaian terhadap suatu perusahaan, sebaiknya terlebih dahulu mempertimbangkan faktor - faktor yang lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, selain keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, (3) Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan variabel atau faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga peneliti selanjutnya dapat menambah wawasan yang lebih luas dan mendapatkan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S.D.A, 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Besley, S., and E.F. Brigham. 2008. *Essentials of Managerial Finance*. USA: South-Western.
- Brealey, R.A., S.C. Myers., dan A.J. Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- _____, _____, dan _____. 2008. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jakarta : Erlangga

- Brigham, E.F., dan J.F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (edisi II)*. Jakarta: Salemba Empat.
- _____, dan _____. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi satu, Cetakan kedua. Jakarta. Bumi Aksara.
- Christiawan, Y.J., dan J. Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1. Mei 2007. Hal:1-8.
- Efni, Y., Hadiwidjojo, D., Salim, U., dan Rahayu, M. 2011. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Aplikasi Manajemen*: No 66b/DIKTI/KEP/2011.
- Fau, N.R. 2015. "Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI". *Skripsi*. UNY, Yogyakarta
- Fauzi, M.N., dan Suhadak. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Profitabilitas. *Jurnal Administrasi Bisnis* . Vol 24 no 1.
- Ghozali, I. 2011. *"Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS"*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A., dan M.H. Mamduh. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard, Pendekatan Teori, Kasus dan Riset Bisnis*. Bumi Aksara. Jakarta
- Husnan, S. 2008. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan Buku 1*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2014. *"Analisis Laporan Keuangan"*. Jakarta: PT Rajawali Persada
- Martono., dan A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Ningsih, P.P., dan I. Indarti. 2012. "Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2009)". *Jurnal kajian akuntansi dan bisnis*. Semarang.
- Putrakrisnanda. 2009. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia.
- Rahardjo, B. 2009. *Dasar-dasar Analisis Fundamental Saham Laporan Keuangan Perusahaan*. Penerbit Gajah Mada University Press.
- Rahmawati, A., D. Nurdin., dan C.R.K. Bidin. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Vol. 3, No. 1, Januari 2014, 001-006*. Universitas Tadulako
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE: Yogyakarta.
- Safrida, E. 2008. Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Tesis*, Medan; Universitas Sumatera Utara.
- Sartini, L.P.N, dan I.B.A. Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di

- Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* Vol. 8, No. 2, Agustus 2014.
- Sartono, A. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPPE
- _____. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPPE
- Seftianne dan Handayani. 2011. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Volume 13, No. 1, April 2011, Halaman 39 - 56.
- Simanungkalit, M. 2009. “Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Keuangan terhadap Return Saham”. *Skripsi*. Universitas diponegoro, Semarang
- Sitepu, N.R. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun (2009-2013). *S1 thesis*, UAJY
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta : Erlangga.
- Sugiono., L. Puspitasari., dan Y.J. Christiawan. 2013. Analisa Faktor yang Mempengaruhi Likuiditas Pada Industri Ritel yang Terdaftar Pada Bursa 59 Efek Indonesia Tahun 2007-2012. *Jurnal Business Accounting Review*, Vol. 1, No. 2, 2013, Hal. 298-305
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujoko., dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh struktur kepemilikan saham, leverage, faktor intern dan faktor ekstern terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1), 41-48.
- Sulistiono. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Susanti, R. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008). *Skripsi*. Universitas Diponegoro: Semarang.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia Pustaka
- Wihardjo, D.S. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011), *Skripsi*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Zaipul, A. 2011. “Pengaruh *Debt to Equity Ratio, Firm Size, Investment, Cash Position, Growth, dan Return On Equity Terhadap Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI.” *Jurnal Universitas Gunadarma*.