

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, UKURAN PERUSAHAAN, *ECONOMIC VALUE ADDED*, TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI

Priska Maria Tambuk
Priskatambuk@gmail.com
Suwitho

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of dividend policy, firm size, economic value added and interest rate level on the firm value. While, dividend policy was measured by DPR, firm size was measured by Size, Economic Value Added was measured by EVA, interest rate level was measured by SB, and firm value was measured by PER. The research was quantitative. Moreover, the population was 13 automotive companies which were listed on Indonesia Stock Exchange, Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sampel was based on criteria given. In line with, there were 6 automotive companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017 as sampel. The data were secondary, which in the form of financial statement of automotive companies. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 25. Based on hypothesis testing, which used t-test, concluded dividend policy had insignificant effect on the firm value. On the other had, firm size had significant effect on the firm value. Similar to dividend policy, economic value added as well as interest rate level had insignificant effect on the firm value. Keywords: dividend policy, firm size, economic value added, interest rate level, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *economic value added* dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen diukur menggunakan DPR, ukuran perusahaan diukur menggunakan *Size*, *economic value added* yang diukur menggunakan EVA, tingkat suku bunga yang diukur menggunakan SB dan nilai perusahaan yang diukur menggunakan PER. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 13 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Jumlah sampel yang didapatkan sebanyak 6 perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 sampai dengan 2017. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sumber data sekunder diperoleh dari laporan keuangan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 25. Pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji t menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *economic value added* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *economic value added*, tingkat suku bunga, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Tujuan utama suatu perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan suatu perusahaan sebab memaksimalkan nilai perusahaan berarti memaksimalkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham di masa yang akan datang. Nilai perusahaan tercermin dari

harga saham yang stabil, yang dalam jangka panjang mengalami kenaikan, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Menurut Suharli (2006), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *economic value added*, dan tingkat suku bunga. Dalam industri otomotif tahun ini dijelaskan bahwa industri otomotif mengalami gejolak perdagangan dimana penjualan mobil dan motor dari tahun 2013 sampai tahun 2017 mengalami keadaan yang tidak stabil dimana membuat harga saham untuk perusahaan otomotif juga ikut mengalami fluktuatif.

Nilai perusahaan berhubungan dengan kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *economic value added* dan tingkat suku bunga. Pengertian kebijakan dividen, Houston dan Brigham (2006:199) yang optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan di antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham perusahaan. Selain itu ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. EVA juga merupakan ukuran kinerja yang secara langsung berhubungan dengan kekayaan pemegang saham dari waktu ke waktu. Menurut Handoko (2008), peningkatan EVA secara terus-menerus akan membawa peningkatan nilai bagi perusahaan. Hal ini karena tingkat EVA selanjutnya akan memberi peningkatan kekayaan para pemegang saham. Dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain menggunakan fenomena harga saham perusahaan otomotif, peneliti juga mencantumkan riset gap penelitian terkait tentang nilai perusahaan yang telah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya namun ada beberapa yang perlu dikaji lagi seperti penelitian yang dilakukan oleh Indrajaya dan Setiadi (2011) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wahyudi (2006) menemukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan hasil penelitian Wijaya (2010) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Sujoko (2010) menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan hasil penelitian Sudyatno (2010) juga menunjukkan tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan EVA mencoba mengukur nilai tambah perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya (*cost of capital*) yang timbul akibat investasi yang dilakukan.

Berdasarkan dari pemaparan diatas maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI ? (2) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI ? (3) Apakah *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI ? (4) Apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI ?. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI, untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI, untuk mengetahui pengaruh *economic value added* yang signifikan terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI, dan untuk mengetahui pengaruh tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Gapenski (dalam Widyanoro, 1995), kebijakan dividen merupakan keputusan pembayaran dividen yang mempertimbangkan maksimalisasi harga

saham saat ini dan akan datang. Dalam penentuan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan ada perusahaan yang sudah merencanakan dengan menetapkan target *dividen payout ratio* yang didasarkan atas perhitungan yang diperoleh setelah dikurangi pajak. Rasio pembayaran *dividen payout ratio* menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham berupa dividen kas.

Kebijakan dividen sering disebut juga signal bagi para investor dalam menilai baik atau buruknya suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen tersebut memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Sedangkan kebijakan dividen secara optimal (*optimal dividend policy*) adalah kebijakan yang diciptakan untuk keseimbangan antara dividen saat ini dengan pertumbuhan dimasa yang akan datang, sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Houston dan Brigham, 2015:199). Kebijakan dividen yang dipilih untuk penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan alasan bahwa, DPR lebih dapat menggambarkan perilaku oportunistik manajerial yaitu dengan melihat berapa besar keuntungan yang dibagikan kepada shareholders sebagai dividen dan berapa yang disimpan di perusahaan. Rumus *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan.

Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar, sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi. Selain itu perusahaan-perusahaan besar mempunyai lebih banyak sumber daya untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memiliki akses yang lebih baik terhadap sumber-sumber informasi eksternal dibandingkandengan perusahaan kecil (Yunita,2011).

Menurut Analisa (2011), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. oleh pemilik atas asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Ghozali, 2006), sehingga ukuran perusahaan juga dapat dihitung dengan :

$$Size = \ln \text{ Total Aktiva}$$

Economic Value Added

Economic value added (EVA) menurut Brigham dan Houston (2006:68) adalah nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. EVA mencerminkan laba residu yang tersisa setelah biaya dari seluruh modal termaksud ekuitas dikurangkan. Selain itu menurut Imam (2002:24) EVA adalah suatu alat ukur menilai kinerja

keuangan perusahaan. EVA mengukur perbedaan laba pada suatu modal perusahaan dan biaya modal.

Dapat disimpulkan bahwa EVA merupakan suatu alat untuk mengukur pendapat sisa (*residual income*) atau profitabilitas operasi suatu perusahaan dengan mengurangkan biaya modal pada laba operasi suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Menurut Abdullah (2003:142) tujuan penerapan EVA adalah dengan perhitungan EVA diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih elastis. Hal ini disebabkan oleh EVA dihitung berdasarkan perhitungan biaya modal (*cost of capital*) yang menggunakan nilai pasar berdasarkan kreditur terutama pemegang saham dan bukan menggunakan nilai buku yang bersifat historis. Perhitungan EVA juga diharapkan mendukung penyajian laporan keuangan yang akan mempermudah pengguna laporan keuangan seperti investor, karyawan, pemerintah dan pihak-pihak lainnya yang berkepentingan dalam perusahaan. Manfaat *Economic Value Added*

Manfaat dari penerapan EVA (Utama, 1997:12) antara lain (1) dapat digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*), (2) dapat meningkatkan kesadaran manajer bahwa tugas mereka untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta nilai pemegang saham, (3) dapat membuat para manajer berfikir dan juga bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan, (4) EVA membuat para manajer agar memfokuskan perhatian pada kegiatan yang menciptakan nilai dan memungkinkan mereka untuk mengevaluasi kinerja berdasarkan kriteria maksimum nilai perusahaan, (5) EVA sebagai motivator perusahaan untuk lebih memperhatikan kebijakan strukturnya, (6) EVA dapat digunakan sebagai alat untuk mengidentifikasi proyek atau kegiatan yang memberikan pengembalian yang lebih tinggi dari pada biaya modal. Cara menghitung *Economic Value Added* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

EVA = NOPAT - Capital Charges

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga diatur dan ditetapkan pemerintah yang bertujuan untuk menjaga kelangsungan perekonomian suatu negara. Suku bunga ini penting untuk diperhitungkan karena rata-rata para investor yang selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Penetapan tingkat bunga dilakukan oleh Bank Indonesia sesuai dengan UU nomor 23 tahun 1999 tentang Bank Indonesia. Suku bunga dengan tenor 1 bulan yang diumumkan oleh Bank Indonesia secara periodik untuk jangka waktu tertentu yang berfungsi sebagai sinyal atau stance kebijakan moneter.

Jenis dan Fungsi Suku Bunga

Menurut Novianto (2011:22), berdasarkan bentuknya suku bunga dibagi menjadi dua jenis, yaitu (1) suku bunga nominal adalah suku bunga dalam nilai uang. Suku bunga ini merupakan nilai yang dapat dibaca secara umum. Suku bunga ini menunjukkan sejumlah rupiah untuk setiap satu rupiah yang diinvestasikan, (2) suku bunga riil adalah suku bunga yang telah mengalami koreksi akibat inflasi dan didefinisikan sebagai suku bunga nominal dikurangi laju inflasi. Fungsi Suku Bunga Suku bunga memberikan sebuah keuntungan dari sejumlah uang yang dipinjamkan kepada pihak lain atas dasar perhitungan waktu dan nilai ekonomis. Tinggi rendahnya keuntungan ditentukan oleh tinggi rendahnya suku bunga. Adapun fungsi suku bunga dalam perekonomian adalah (1) membantu mengalirnya tabungan berjalan ke arah investasi guna mendukung pertumbuhan perekonomian, (2) mendistribusikan jumlah kredit yang tersedia, pada umumnya memberikan dana kredit kepada proyek investasi yang menjanjikan hasil tertinggi, (3) menyeimbangkan jumlah uang beredar dengan permintaan akan uang dari suatu negara, (4) merupakan alat penting

menyangkut kebijakan pemerintah melalui pengaruhnya terhadap jumlah tabungan dan investasi.

Berikut ini cara menghitung tingkat suku bunga:

$$SB = \frac{\text{suku bunga 1 bulan selama 1 tahun}}{12}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Pengukuran Nilai Perusahaan

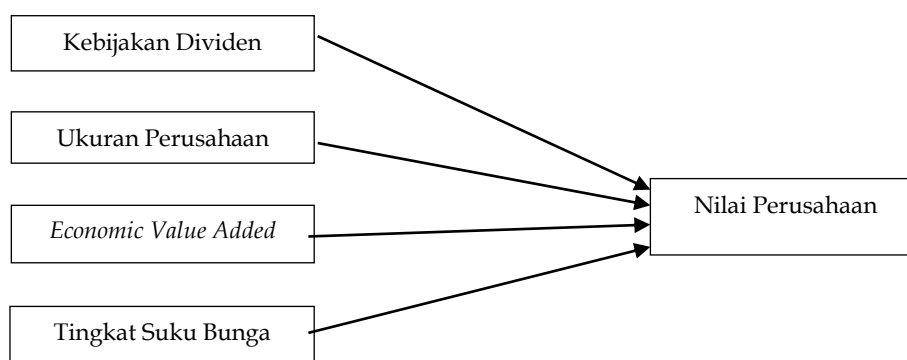
Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan harga saham menggunakan rasio yang disebut rasio penilaian. Rasio Penilaian adalah suatu rasio yang terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*). Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya. Berikut ini beberapa metode yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. (1) *Price earning ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh para pemegang saham. Kegunaan *price earning ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earning per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. *Price earning ratio* (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. (2) *Price to Book Value* (PBV), adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. (3) Tobin's Q Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan metode Tobin's Q yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Weston dan Copeland, 2001). Rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini.

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian Fanindya dan Raharjo (2013) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sebaliknya penelitian Mardiyati *et al* (2012) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Prasetyorini (2013) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sebaliknya Pasaribu dan Tobing (2017) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Sari (2013) menunjukkan hasil bahwa *economic value added* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sebaliknya Sartono dan Setiawan (1999) menunjukkan hasil bahwa *economic value added* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Sudiarto (2016) menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sebaliknya Rakhimsyah dan Gunawan (2011) menunjukkan hasil bahwa tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual penelitian disajikan dalam Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka pemikiran
Sumber: Diolah 2019

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen ini merupakan *corporate action* yang penting yang harus dilakukan perusahaan, kebijakan tersebut dapat menentukan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham. Keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan para pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Apabila perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Fanindya dan Raharjo (2013), bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₁ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang baik. Baik itu bersifat internal maupun eksternal perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Dengan demikian penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Penelitian dari Nuraina (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, pernyataan tersebut didukung oleh beberapa penelitian seperti Gill dalam Rudangga (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Menurut Analisa (2011), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan, sehingga ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₂ : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Economic Value Added terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Imam (2002:24) EVA adalah suatu alat ukur menilai kinerja keuangan perusahaan. EVA mengukur perbedaan laba pada suatu modal perusahaan dan biaya modal. Tujuan penerapan EVA adalah dengan perhitungan EVA diharapkan akan mendapatkan hasil perhitungan nilai ekonomis perusahaan yang lebih elastis. Hal ini disebabkan oleh EVA dihitung berdasarkan perhitungan biaya modal (*cost of capital*) yang menggunakan nilai pasar berdasarkan kreditur terutama pemegang saham dan bukan menggunakan nilai buku yang bersifat historis.

Economic value added berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena sesuai dengan pengertian dan tujuan yang dijelaskan oleh para ahli di atas dapat dilihat bahwa perhitungan EVA yang menghasilkan nilai ekonomis perusahaan dan menjadi salah satu alat ukur kinerja perusahaan ini yang membuat nilai perusahaan ini diminai oleh investor-investor dan merujuk pada penelitian Sari (2013) mengatakan bahwa *Economic Value Added* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₃ : Economic Value Added berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Prastyo (2009) bunga adalah harga dari penggunaan (*leasable funds*), atau biasa diartikan sebagai dana yang tersedia untuk dipinjamkan atau dana investasi, karena menurut teori klasik, bunga adalah harga yang terjadi di pasar investasi.

Suku bunga merupakan biaya modal bagi perusahaan (Sujoko, 2007), suku bunga yang tinggi akan mengurangi minat investor untuk menginvestasikan dananya ke pasar modal sehingga aktivitas perdagangan menurun dan nilai perusahaan akan menurun. Sujoko (2007) menemukan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berarti bahwa tingkat suku bunga tidak menjadi faktor yang langsung dapat menjadi pertimbangan bagi investor untuk menanamkan modalnya untuk saham. Karena investor harus melihat faktor lain yang dapat menjadi indikator yang baik jika menanamkan modalnya dalam sebuah perusahaan.

Hasil penelitian Sudiarto (2016) juga menunjukkan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat suku bunga maka

akan membuat nilai perusahaan menurun dihadapan para investor karena suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi keputusan investasi, karena tingkat bunga dapat digunakan sebagai barometer biaya sekaligus pendapatan bagi para pelaku bisnis. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₄ : Tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif yang merupakan suatu bentuk dari analisis data yang berupa angka-angka dengan menggunakan perhitungan statistik untuk menguji suatu hipotesis. Dalam hal ini metode kuantitatif digunakan untuk mengukur pengaruh kebijakan dividen, ukuran perusahaan, *economic value added*, tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling, karena menggunakan teknik sampling non random dimana peneliti menentukan pengambilan sampel dengan cara menentukan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan dapat menjawab permasalahan dari penelitian. Adapun pertimbangan kriteria pengambilan sample yang digunakan yaitu 1) Perusahaan otomotif (Sub sektor otomotif dan komponen) yang memiliki data laporan keuangan yang lengkap selama periode 2013-2017, 2) Perusahaan otomotif (Sub sektor otomotif dan komponen) yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama periode 2013-2017. Dari populasi perusahaan yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2017 adalah 13 perusahaan dan setelah dikriteria perusahaan yang termaksud dalam kriteria tersebut adalah 10 perusahaan, sebagai berikut :

Tabel 1
Daftar perusahaan otomotif yang digunakan sebagai sampel penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra Internasional Tbk
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3	PRAS	Prima alloy steel Universal Tbk
4	INDS	IndospringTbk
5	NIPS	Nipress Tbk
6	SMSM	Selamat Sempurna Tbk

Sumber : Laporan keuangan 2019, diolah

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data yang dibutuhkan dapat diperoleh dari sumber yang sudah ada atau data dokumentasi dimana jenis data penelitian berupa arsip. Bentuk dari jenis data ini berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi dalam industri *otomotif* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Sumber

data yang diperoleh untuk penelitian ini bukan dari responden tetapi diperoleh dari data yang telah tersedia di Bursa Efek Indonesia

Teknik Pengambilan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data yang dibutuhkan dapat diperoleh dari sumber yang sudah ada atau data dokumentasi dimana jenis data penelitian berupa arsip. Bentuk dari jenis data ini berupa laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi dalam industri otomotif terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (PER)

Nilai perusahaan adalah persepsi tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga ada prospek perusahaan di masa mendatang. Untuk merujuk pada Brigham dan Houston (2006:110), terdapat rumus untuk menghitung nilai perusahaan.

$$PER = \frac{\text{market per share}}{\text{earning per share}}$$

Variabel Independen

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan direksi apakah laba yang dihasilkan perusahaan pada akhir periode dibagikan kepada para pemegang saham (*dividen*) atau laba tersebut ditahan sebagai penambahan modal perusahaan yang akan digunakan dalam kegiatan, atau investasi pengembangan perusahaan mendatang. Menurut Sudiarto (2016) *Dividen Payout Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{dividen per share}}{\text{earning per share}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aktiva, maka semakin besar total aktiva perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Semakin banyak aktiva maka semakin banyak modal yang ditanam. Dalam ini ukuran perusahaan dinilai dengan *log of total asset*. Menurut Sukma (2016) Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln of total asset}$$

Economic value Added

Economic value added merupakan nilai yang ditambahkan oleh manajemen kepada pemegang saham selama satu tahun tertentu. Hasil perhitungan EVA yang positif merefleksikan tingkat retribusi yang lebih tinggi dari pada tingkat biaya modal. Asumsinya adalah bahwa jika kinerja manajemen baik/efektif dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan, maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan. Menurut Warsono (2001), EVA adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya. Tolak ukur analisis EVA adalah sebagai berikut

$$EVA = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunga adalah tingkat keuntungan yang didapatkan oleh penabung di Bank atau tingkat biaya yang dikeluarkan oleh investor yang menanamkan dananya pada saham. Data yang digunakan bersumber dari www.bi.go.id menurut suku bunga BI rate per bulan yang dirata-rata per tahun mulai dari Januari 2013 sampai Desember 2017

berupa presentase (%). Menurut Sudiarto (2016) cara untuk menghitung suku bunga sebagai berikut:

$$SB = \frac{\text{Suku bunga 1 bulan selama 1 tahun}}{12}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda (*multiple linear regression method*) untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor-faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu *Dividen Payout Ratio, Size, EVA* dan tingkat suku bunga terhadap *Price Earning Ratio (PER)*. Adapun bentuk persamaan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$KP = \alpha + \beta_1 KD + \beta_2 Ukp + \beta_3 EVA + \beta_4 Ts + e$$

Keterangan :

- KP : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta (Intersept)
- β : Koefisien regresi variabel independen (bebas)
- KD : Kebijakan Dividen
- Ukp : Ukuran Perusahaan
- EVA : *Economic Value Added*
- Ts : Tingkat Suku Bunga
- e : *error*

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji di dalam model regresi, apakah variabel pengganggu atau *residual* memiliki distribusi yang normal. Terdapat dua cara untuk mengetahui *residual* mempunyai distribusi normal atau tidak, yaitu sebagai berikut:

Statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S): Dalam pengujian ini, keputusan ada tidaknya distribusi normal ada variabel pengganggu bergantung pada (1) Jika hasil angka signifikansi $> 0,05$ maka *residual* mempunyai distribusi normal, (2) Jika hasil angka signifikansi $< 0,05$ maka *residual* mempunyai distribusi yang tidak normal. Analisis grafik: Dengan menggunakan analisis grafik, maka keputusan *residual* memiliki distribusi normal atau tidak bergantung pada Jika data berada atau menyebar di sekitar garis diagonal dan atau mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas sebaliknya jika data menyebar menjauhi garis diagonal dan atau tidak mengikuti garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini berguna untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau variabel independen. Multikolinearitas merupakan adanya suatu hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna antara beberapa atau semua variabel independen atau variabel bebas (Kuncoro, 2001:114). Menurut Santoso (2012:234), model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinearitas dalam sebuah multikolinearitas dalam sebuah model regresi maka dapat digunakan *Variance Inflation Factor* atau VIF dan *Tolerance* dengan ketentuan sebagai berikut jika nilai VIF < 10 lalu nilai *Tolerance* $> 0,1$ dan kurang atau sama dengan 1, maka tidak terjadi multikolinearitas sebaliknya jika nilai VIF > 10 lalu nilai *Tolerance* $< 0,1$ dan lebih dari 1, maka terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ dalam model regresi linear berganda. Jika terjadi korelasi maka ada masalah autokorelasi. Munculnya autokorelasi karena adanya observasi berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu dengan yang lainnya. Menurut Ghazali (2016:107) masalah ini timbul karena *residual* atau kesalahan pengganggu tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu dengan cara uji *Durbin-Watson* atau dikenal dengan uji D-W. Acuan yang dapat diambil adalah sebagai berikut (1) nilai D-W dibawah -2 maka ada autokorelasi positif, (2) nilai D-W diantara -2 sampai +2 maka tidak ada autokorelasi, (3) nilai D-W diatas +2 maka ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berguna untuk menguji dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan varians dari residual pengamatan yang satu dengan yang lainnya. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau yang homokedastisitas. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas sebaliknya jika tidak ada pola yang membentuk jelas serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Goodness of Fit

Menurut Ferdinand (2006:122) uji *Goodness of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam sebuah penelitian. Menurut Ghazali (2016:97) model *Goodness of Fit* dapat dilihat dari nilai uji F (*Analysis of Variance* atau ANOVA). Uji F dilakukan untuk menguji kesesuaian model regresi linear berganda. Berikut prosedur kriteria dalam pengujian jika nilai signifikan $< 0,05$, maka model regresi layak digunakan dan jika nilai signifikan $> 0,05$, maka model regresi tidak layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) merupakan alat ukur untuk mengetahui seberapa besar pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen (Ghazali, 2016:93). Nilai koefisien determinasi merupakan antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan variabel Struktur Modal dalam menjelaskan variabel Profitabilitas sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti menunjukkan Struktur Modal memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel Profitabilitas. Uji koefisien determinasi atau biasa disebut dengan *R-square* digunakan untuk mengetahui manakah yang paling berpengaruh dari variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, ukuran perusahaan, economic value added, dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan (PER) sebagai variabel dependen.

Uji Hiipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel-variabel bebas yaitu kebijakan dividen, ukuran perusahaan, economic value added, dan tingkat suku bunga mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan (PER). Uji t dilakukan dengan melihat nilai signifikansi masing-masing variabel pada output hasil regresi menggunakan aplikasi SPSS dengan menentukan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$. Kriteria pengujian untuk menentukan hipotesis diterima atau ditolak yaitu sebagai berikut jika pada

kolom sig $\alpha > 0,05$ maka hipotesis ditolak atau koefisien regresi tidak signifikan, yang artinya secara parsial variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, ukuran perusahaan, economic value added, dan tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan jika pada kolom sig $\alpha < 0,05$ maka hipotesis diterima atau koefisien regresi signifikan, yang artinya secara parsial variabel independen yang terdiri dari kebijakan dividen, ukuran perusahaan, economic value added, dan tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Regresi Linear Berganda

Dari Tabel 2 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized	Standardized			
	Coefficients	Coefficients			
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	128.343	25.493		5.034	.000
Dividen Payout Ratio (DPR)	.008	.129	.010	.064	.950
Ukuran Perusahaan (LN)	-2.855	.814	-.556	-3.506	.002
Economic Value Added (EVA)	3,020	.000	.092	.557	.582
Tingkat Suku Bunga	-224.302	134.666	-.279	-1.666	.108

a. Dependent variable: PER

Sumber: Laporan Keuangan 2019, diolah

$$PER = 128,343 + 0,008_{DPR} - 2,855_{SIZE} + 3,020_{EVA} + 224,302_{SB} + e$$

Penjelasan dari persamaan diatas adalah sebagai berikut:

Nilai Konstanta (α) adalah sebesar 128,343 artinya jika *Dividen Payout Ratio* (DPR), *Ukuran Perusahaan* (Size), *Economic Value Added* (EVA), dan *Tingkat Suku Bunga* (SB) sama dengan 0, maka Nilai Perusahaan yang dinyatakan dengan *Price Earning Ratio* (PER) bernilai 128,343. Nilai Koefisien regresi *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki koefisien positif sebesar 0,008 yang searah dengan *Price Earning Ratio* (PER). Yang menjelaskan bahwa jika variabel DPR mengalami penambahan satu satuan sebesar 0,008 maka PER mengalami penambahan 0,008 dan sebaliknya. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan (Size) memiliki koefisien negatif sebesar -2,855 yang berlawanan arah dengan *Price Earning Ratio* (PER). Yang menjelaskan bahwa jika variabel ukuran perusahaan terjadi penambahan satu satuan maka PER mengalami penurunan sebesar 2,855 dan sebaliknya. Nilai koefisien regresi *Economic Value Added* (EVA) memiliki koefisien positif sebesar 3,020 yang searah dengan *Price Earning Ratio* (PER), yang mengatakan bahwa jika variabel EVA mengalami penambahan satu satuan sebesar 3,020 maka PER mengalami penambahan sebesar 3,020 dan sebaliknya. Nilai koefisien regresi *Tingkat Suku Bunga* (SB) memiliki koefisien positif sebesar 224,302

yang menunjukkan searah dengan *Price Earning Ratio* (PER), yang mengatakan bahwa jika variabel suku bunga mengalami penambahan satu satuan sebesar 224,302 maka PER mengalami penambahan sebesar 224,302 dan sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

a. Statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S)

Berikut ini hasil Uji normalitas dengan *Kolmogorov Smirnov* yang tersaji pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Standardized Residual
N		30
Normal Parameters	Mean	304.731
	Std. Deviation	982.854
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.137
	Positive	.137
	Negative	-.128
Kolmogorov-Smirnov Z		.752
Asymp. Sig. (2-tailed)		.623

a. Test distribution is Normal.

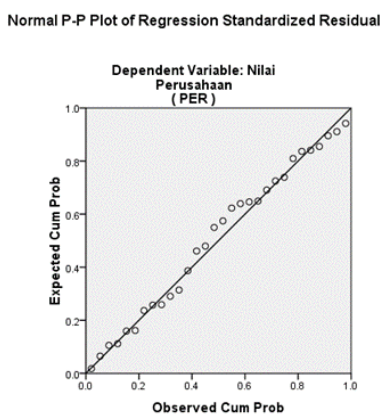
Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah

Berdasarkan pada Tabel 3, diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,623 lebih besar dari 0,05, sesuai dengan kriteria penentuan yang telah ditetapkan maka disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

b. Analisis Grafik

Berdasarkan Gambar 2, terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan atau mengikuti arah garis diagonal yang menunjukkan pola distribusi normal dan layak digunakan meskipun terdapat sedikit pola yang menyimpang dari garis diagonal.

Berikut hasil Uji normalitas dengan analisis grafik yang tersaji pada Gambar 2.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas P-Plot of Regression
Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah

Uji Multikolinearitas

Berikut hasil Uji multikolinearitas dengan hasil yang tersaji pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas dengan *Tolerance* dan *VIF*

Model		Coefficients ^a		keterangan
		Collinearity Statistics		
		Tolerance	VIF	
1	DPR	.932	1.073	Bebas Multikolerasi
	Size	.993	1.007	Bebas Multikolerasi
	EVA	.920	1.087	Bebas Multikolerasi
	SB	.894	1.119	Bebas Multikolerasi

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan nilai VIF dari masing-masing variabel independen yaitu DPR, Size, EVA dan SB kurang dari 10, sedangkan nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 dan kurang atau sama dengan 1, maka dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Berikut hasil Uji autokorelasi dengan hasil yang tersaji pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji *Durbin-Watson*

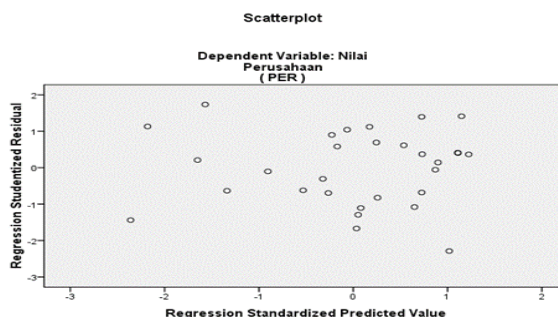
Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.613a	.375	.275	836.729	1.743

Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah

Hasil uji yang dapat dilihat pada Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) sebesar 1,743 dimana nilai tersebut terletak diantara -2 sampai +2. Dengan demikian maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak ada autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 3, terlihat plot menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil Uji heteroskedastisitas yang tersaji pada Gambar 3.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot Variabel PER
 Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah

Uji Goodness of Fit

Berikut hasil Uji F dengan hasil seperti pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji F

ANOVA						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.051.120	4	262.780	3.753	.016
	Residual	1.750.287	25	70.011		
	Total	2.801.406	29			

- a. Dependent Variable: PER
 - b. Predictors: (Constant), DPR, Size, EVA, SB
- Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah

Dari hasil pengolahan data Tabel 6 dapat diketahui bahwa DPR, Size, EVA, dan SB layak digunakan untuk menjelaskan PER, karena nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,016.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Berikut hasil Uji koefisien determinasi (R²) dengan hasil seperti pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.613a	.375	.275	836.729

- a. Dependent Variabel: PER

b. Predictors (Constant): DPR, Size, EVA, SB
 Sumber: Laporan keuangan 2019, diolah

Dari Tabel 7 yang menerangkan bahwa R^2 memiliki nilai sebesar 0,375 atau 37,5% yang artinya 37,5% nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Earning Ratio* (PER) dipengaruhi oleh 4 variabel bebas lainnya yaitu *Dividen Payout Ratio* (DPR), Ukuran Perusahaan (*Size*), *Economic Value Added* (EVA), dan Tingkat Suku Bunga (SB). Sedangkan untuk sisanya 62,5% dipengaruhi oleh faktor lainnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Berikut hasil Uji t dengan hasil seperti pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Perhitungan Uji t

Model	Coefficients ^a			T	Sig.	ket
	Unstandardized	Standardized				
	Coefficients	Coefficients				
B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	128.343	25.493		5.034	.000	
Daviden Payout Ratio (DPR)	.008	.129	.010	.064	.950	tidak signifikan
Ukuran Perusahaan (LN)	-2.855	.814	-.556	-3.506	.002	tidak signifikan
Economic Value Added (EVA)	3,02	.000	.092	.557	.582	tidak signifikan
Tingkat Suku Bunga	-224.302	134.666	-.279	-1.666	.108	tidak signifikan

Sumber : Laporan keuangan 2019, diolah

Berdasarkan tabel 8, diperoleh hasil uji t dengan interpretasi sebagai berikut, uji pengaruh Variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) diperoleh nilai t sebesar 0,064 dengan nilai signifikan variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,950 yang lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ hal tersebut berarti variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Uji pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) diperoleh nilai t sebesar 3,506 dengan nilai signifikan variabel Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 0,016 yang lebih kecil dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ hal tersebut berarti variabel Ukuran Perusahaan (*size*) berpengaruh dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Uji pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) diperoleh nilai t sebesar 0,557 dengan nilai signifikan variabel *Economic Value Added* (EVA) sebesar 0,582 yang lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ hal tersebut berarti variabel *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Uji pengaruh Tingkat Suku Bunga (SB) terhadap *Price Earning Ratio* (PER) diperoleh nilai t sebesar 1,666 dengan nilai signifikan variabel tingkat suku bunga (SB) sebesar 0,108 yang lebih besar dari tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ hal tersebut berarti variabel tingkat suku bunga (SB) berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

Pembahasan

Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena investor tidak membutuhkan dividen untuk mengkonversi saham mereka menjadi uang tunai, mereka tidak akan membayar harga yang lebih tinggi untuk perusahaan dengan pembayaran dividen yang lebih tinggi. Semakin besar dividen tunai yang di bayar maka semakin berkurang kas perusahaan sehingga nilai perusahaan semakin turun di mata para investor.

Hal ini sejalan dengan penelitian Umi, *et al* (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang dihitung menggunakan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Earning Ratio*. Sebaliknya, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Fanindya (2013) yang mengatakan bahwa kebijakan dividen yang di hitung menggunakan *Dividen Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Price Earning Ratio*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa Ukuran Perusahaan yang diukur dengan *Size* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena ukuran perusahaan dinilai dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik dan mendapatkan kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan.

Hal ini sejalan oleh penelitian Prasetyiorini (2013) yang mengatakan ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Earning Ratio*. Sebaliknya, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Pasaribu dan Natama (2017) yang menyatakan ukuran perusahaan (*Size*) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Earning Ratio*.

Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa *Economic Value Added* yang diukur dengan EVA berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena EVA memiliki perhitungan yang cukup banyak sehingga manajemen perusahaan tidak mencantumkan nilai EVA dalam laporan tahunan dan EVA masih belum terlalu dikenal oleh perusahaan maupun oleh para investor dalam negeri.

Hal ini sejalan oleh penelitian Agus dan Kusdhianto (1999) yang menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Earning Ratio*. Sebaliknya hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Zulfia (2013) *Economic Value Added* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Earning Ratio*.

Pengaruh Tingkat Suku Bunga (SB) terhadap *Price Earning Ratio* (PER)

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan bahwa Tingkat Suku Bunga yang diukur dengan SB berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena para pelaku bursa tidak terpengaruh dengan naiknya tingkat suku bunga, dikarenakan kenaikan tingkat suku bunga hanya bersifat sementara. Sedangkan para pelaku bursa lebih mengutamakan *retrun* jangka panjang.

Hal ini sejalan dengan penelitian Rakhimsyah dan Gunawan (2011) yang menyatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Earning Ratio*. Sebaliknya hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sudiarto (2016) yang mengatakan bahwa tingkat suku bunga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Price Earning Ratio*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Kebijakan dividen (DPR) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar dividen tunai yang di bayar maka semakin berkurang kas perusahaan sehingga nilai perusahaan semakin turun di mata para investor. (2) Ukuran Perusahaan (*Size*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Hal ini mengatakan bahwa Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik dan mendapatkan kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan. (3) *Economic Value Added* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Hal ini menyatakan bahwa kurangnya pengetahuan investor terhadap *Economic Value Added* (EVA) karena EVA adalah nilai tambah dimana tanpa melihat EVA investor dapat berinvestasi di perusahaan tersebut. (4) Tingkat Suku Bunga berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Hal ini mengatakan bahwa para pelaku bursa tidak terpengaruh dengan naiknya tingkat suku bunga, dikarenakan kenaikan tingkat suku bunga hanya bersifat sementara. Sedangkan para pelaku bursa lebih mengutamakan *retrun* jangka panjang.

Saran

Adapun saran-saran yang diajukan oleh penulis dari penelitian yang telah dilakukan tersebut antara lain: (1) Saran bagi pihak didalam sebuah perusahaan yaitu hendaknya memperhatikan faktor-faktor yang berpengaruh secara positif yaitu Ukuran Perusahaan (*Size*) dan yang berpengaruh negatif yaitu Kebijakan Dividen (DPR), *Economic Value Added* (EVA), Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan (PER) untuk dapat mempengaruhi kualitas perusahaan dengan mendatangkan investor. (2) Untuk perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan maka dana yang dibutuhkan juga semakin besar. Dalam hal ini perusahaan besar mungkin dapan memperoleh keuntungan dalam skala ekonomi dengan melakukan hutang jangka panjang, dan mungkin juga memiliki kekuatan bargaining terhadap kreditur. (3) Rasio dalam penelitian ini selanjutnya diharapkan tidak hanya

menggunakan *Price Earning Ratio*, tetapi juga menggunakan *Price to Book Value* dimana juga untuk mengukur nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2008. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2003. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Edisi Ke 8, Alih Bahasa Herman Wibowo dan Dodo Suharto. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- _____. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu Edisi ke 10, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Penerbit Salemba Empat Jilid 1. Jakarta.
- Boediono. 2014. *Ekonomi Internasional - Pengantar Ilmu Ekonomi No. 3*. Penerbit BPFE UGM. Yogyakarta.
- Dewi, A. S. M. dan W. Ary. 2013. Pengaruh Struktur Modal , Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2):358-372.
- Enggar, R., S. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan : *Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indoensia Periode 2010-2014*. *Skripsi* Fakulats Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Fitri, B.,P. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1)
- Fanindya, I. J. dan S. N. Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Fakultas ekonomi dan Bisnis* 2(2): 1-10
- Lestari, P. E. 2010. Pengaruh Struktur Modal dan Kepemilikan Manajerial Serta Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Bali.
- Ghozali, I. 2002. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dengan alat ukur EVA, MVA dan ROA terhadap Retrun Saham pada Perusahaan Manufaktur di BEJ. *Jurnal Penelitian Akuntansi-Bisnis dan Manajemen* 9 (1), 18-33
- Judisseno R. K. 2002. *Sistem Moneter dan Perbankan Di Indonesia*. PT Gramedia Pustaka Indonesia. Jakarta.
- Kasmir. 2010. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya (Edisi Revisi)*. Rajawali Pers, Jakarta, Indonesia.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad dan R. Putri.2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Di Brusa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *JurnalRiset Manajemen Sains Indonesia* 3(1)
- Myers, S. C dan N.S Majluf. 1984, "Corporate Financing & Invesment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have", *Journal of Financial Economics*, 13, pp 187-221.
- Noerirawan, M. R. dan A. Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro* 1(2):1-12.
- Novianto, A. 2011. Analisis Pengaruh Nilai Tukar (Kurs) Dollar Amerika/Rupiah (Us\$/Rp), Tingkat Suku Bunga SBI, Inflasi, Dan Jumlah Uang Beredar (M2) Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Di Brusa Efek Indonesia (BEI) Priode 1999.1 - 2010.6. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.

- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan. Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*1(1).
- Riadi, M. 2018. Pengertian, Jenis, Fungsi, dan Faktor Tingkat Suku Bunga. <https://www.kajianpustaka.com/2018/03/pengertian-jenis-fungsi-dan-faktor-tingkat-suku-bunga.html>. 22 Maret 2018.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi ke 4. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Sri, A. M. D dan Ary. W. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4.2:258-372
- 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
- Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ke 5 UPP (Unit Penerbit dan Percetakan) AMP YKNP. Yogyakarta.
- _____. 2013. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi ke 6 UPP (Unit Penerbit dan Percetakan) AMP YKNP. Yogyakarta
- Utama, M. S. 1997. *Economic Value Added: Pengukuran Penciptaan Nilai Perusahaan*. *Majalah Usahawan* No. 04 TH XXVI. April 1997. Halaman 10-13.
- Weston, J. F dan T. E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Binarupa Aksara Publisher. Jakarta.
- Widyantoro, S. 1995. Analisis Beberapa Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Badan Usaha Milik Negara Bentuk Persero. *Tesis*. Program Pasca Sarjana Universitas Gaja Mada. Yogyakarta.
- Yunita, I. 2011. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Size, dan Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010). *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.