

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji “Pengaruh kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015”.

4.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data skunder, yaitu data yang berasal dari pihak ketiga atau pihak lain yang dijadikan sampel dalam suatu penelitian. Data tersebut berupa annual report yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dalam penelitian ini diperoleh melalui situs yang dimiliki oleh BEI, yaitu www.idx.co.id. Studi pustaka atau literature melalui buku teks dan jurnal ilmiah serta sumber tertulis lainnya yang berkaitan dengan informasi yang dibutuhkan, juga dijadikan sumber pengumpulan data.

4.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu keseluruhan perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia dari tahun 2013-2015. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Pada tabel 4.1 berikut menyajikan prosedur pemilihan :

Tabel 4.1
Rincian Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2015	550
2	Perusahaan yang delisting di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2015	(11)
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan periode 2013 - 2015	(84)
4	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial periode 2013 – 2015	(348)
5	Perusahaan yang tidak membagikan dividen pada tahun 2013 – 2015	(69)
6	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(22)
5	Sampel yang tersedia	16
Total sampel selama tiga tahun periode penelitian (3x16)		48

Sumber : www.idx.co.id

Pada tabel 4.1 diatas, dapat diketahui Perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 dan masih terdaftar hingga tahun 2015 sebanyak 550 perusahaan. Perusahaan yang delisting pada tahun 2013 hingga tahun 2015 sebanyak 11 perusahaan, Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan periode 2013 hingga tahun 2015 sebanyak 84 perusahaan, tidak memiliki kepemilikan manajerial periode 2013 hingga tahun 2015 sebanyak 348 perusahaan, tidak

membagikan dividen pada tahun 2013 hingga 2015 sebanyak 69 perusahaan, dan perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangannya sebanyak 22 perusahaan. Sehingga jumlah perusahaan yang digunakan dalam sampel ada 16 perusahaan. Dengan tahun pengamatan sebanyak 3 tahun berturut-turut, maka total sampel menjadi 48 sampel. Sampel tersebut dipilih karena memenuhi seluruh kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini. Adapun nama perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini selengkapnya dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode Emiten	Perusahaan
1	ASBI	Asuransi Bintang Tbk
2	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
3	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk
4	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
5	BMTR	Global Mediacom Tbk
6	CSAP	Catur Sentosa Adiprana Tbk
7	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
8	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
9	GEMA	Gema Grahasarana Tbk
10	GGRM	Gudang Garam Tbk
11	JKON	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk
12	LION	Lion Metal Works Tbk
13	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
14	SCMA	Surya Citra Media Tbk
15	TCID	Mandom Indonesia Tbk
16	WIKA	Wijaya Karya Tbk

4.4 Analisis Data

4.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran awal terhadap pola persebaran variabel penelitian. Gambaran ini sangat berguna untuk memahami kondisi dan populasi penelitian yang bermanfaat dalam pembahasan sehingga dapat melihat mean (rata-rata), max (tertinggi), min (terendah) dan standar deviation (penyimpangan data dari rata-rata). Hasil statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat dari tabel 4.3 yang diolah menggunakan komputer program SPSS V20.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
mown	46	.0005	.5279	.056698	.1125095
der	46	.1400	11.4000	2.438000	3.0157010
size	46	26.2700	34.4400	29.414000	2.4743864
dpr	46	.0600	6.7600	.658444	1.2711215
pbv	46	.1900	8.6600	2.077111	1.8794506
Valid N (listwise)	46				

Sumber : Hasil olah data SPSS 20

1. Kepemilikan Manajerial (MOWN)

Kepemilikan manajerial berkisar antara 0,0005 – 0,5279 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 0,056698 dan standar deviasi 0,1125095. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial terendah dalam penelitian ini adalah Bank Mandiri Persero Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,0005 sedangkan perusahaan dengan kepemilikan manajerial tertinggi adalah Elang Mahkota Teknologi Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,5279.

2. Struktur Modal (DER)

Struktur modal berkisar antara 0,1400– 11,4000 dengan nilai *mean* (rata-rata) sebesar 2,438000 dan standar deviasi 3,0157010. Perusahaan yang memiliki

struktur modal terendah dalam penelitian ini adalah Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2014-2015 dan Elang Mahkota Teknologi Tbk pada tahun 2015 sebesar 0,1400 sedangkan perusahaan dengan struktur modal tertinggi adalah Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2015 sebesar 11,4000.

3. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan berkisar antara 26,2700 – 34,4400 dengan nilai *mean* (rata-rata) 29,414000 dan standar deviasi 2,4743864. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan terendah dalam penelitian ini adalah Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2013 sebesar 26,2700 sedangkan perusahaan dengan ukuran perusahaan tertinggi adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2015 sebesar 34,4400.

4. Kebijakan Dividen (*DPR*)

Kebijakan deviden berkisar antara 0,0600 – 6.7600 dengan *mean* (rata-rata) 0,658444 dan standar deviasi 1,2711215. Perusahaan yang memiliki kebijakan dividen terendah dalam penelitian ini adalah Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,0600 sedangkan perusahaan yang memiliki kebijakan dividen tertinggi adalah Global Mediacom Tbk pada tahun 2015 sebesar 6,7600.

5. Nilai Perusahaan (*PBV*)

Nilai perusahaan berkisar antara 0,1900 – 8,6600 dengan *mean* (rata-rata) 2,077111 dan standar deviasi 1,8794506. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan terendah dalam penelitian ini adalah Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk pada tahun 2013 sebesar 0,1900 sedangkan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan tertinggi adalah Jaya Kontruksi Manggala Pratama Tbk pada tahun 2013 sebesar 8,6600

4.4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji statistic dengan menggunakan uji t dan uji F terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda, agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak bias. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Normalitas, Uji Autokorelasi, Uji Multikolineritas dan Uji Heterokedasitas.

4.4.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Suatu model regresi yang baik adalah dimana datanya berdistribusi normal atau mendekati normal. Distribusi normal dalam penelitian ini dideteksi dengan menggunakan uji statistik non-parametik *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Uji statistik non-parametik *Kolmogorov Smirnov* (K-S) mempunyai kriteria jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05 maka distribusi data dapat dikatakan terkena *problem* normalitas. Apabila asumsi ini dilanggar maka uji statistik tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Data mengenai uji normalitas dapat dilihat pada tabel 4.4 dibawah ini.

Tabel 4.4
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		46
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.65056906
	Absolute	.095
Most Extreme Differences	Positive	.095
	Negative	-.083
Kolmogorov-Smirnov Z		.640
Asymp. Sig. (2-tailed)		.807

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil olah data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.4 di atas, hasil uji normalitas menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* sebesar 0,640 dan nilai Asymp Sig 0,807 > alpha 0,05 yang lebih besar dari sigifikansi sebesar 0,05 (0,807 > 0,05) sehingga dapat disimpulkan data residual dalam penelitian terdistribusi dengan normal (Ghozali, 2011: 160).

4.4.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Pengujian multikolinieritas dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Regresi yang bebas dari *problem* multikolinieritas apabila nilai VIF < 10 dan *tolerance* > 0,1 maka data tersebut dikatakan tidak ada multikolinieritas (Ghozali, 2013). Hasil uji multikolinieritas terhadap data untuk pengujian hipotesis ditunjukkan pada tabel 4.5 sebagai berikut :

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-6.606	1.625		-4.066	.000		
MOWN	.012	.060	.028	.193	.848	.771	1.296
1 der	-.184	.047	-.684	-3.895	.000	.522	1.916
size	.258	.060	.787	4.296	.000	.480	2.085
dpr	-.109	.082	-.171	-1.326	.192	.966	1.035

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.5, hasil pengujian multikolinieritas menunjukkan keseluruhan nilai *Tolerance* variabel independen di atas 0,10 (> 0,10). Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan nilai keseluruhan variabel independen di bawah 10 (≤ 10). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model persamaan substruktur tidak mengalami gangguan multikolinieritas (Ghozali, 2013: 106).

4.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.6
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	.721	1.050		.686	.496
1	MOWN	.032	.039	.143	.816	.419
	der	-.021	.031	-.148	-.700	.488
	size	-.001	.039	-.008	-.037	.970
	dpr	-.008	.053	-.023	-.148	.883

a. Dependent Variable: res2

Sumber : Hasil olah data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.6 terlihat hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai signifikansi masing- masing variabel independen lebih besar dari signifikansi 0,05 (> 5%). Hasil pengujian hipotesis ini dapat disimpulkan bahwa model persamaan substruktur data yang diperoleh tidak terdapat adanya heteroskedastisitas (Ghozali 2013: 139).

4.4.2.4 Uji Autokolerasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara anggota seri observasi yang disusun menurut urutan waktu (*time series*) atau urutan tempat (*cross section*). Berdasarkan konsep tersebut, maka uji autokorelasi sangat penting untuk dilakukan agar mengetahui

apakah terjadi korelasi antara data pengamatan atau tidak. Hasil dari uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.7
Uji Autokolerasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.597 ^a	.357	.293	.68232	2.076

a. Predictors: (Constant), dpr, MOWN, der, size

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.7 hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,556, selanjutnya nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 5% (jumlah sampel $N=48$ dan jumlah variabel independen $K=4$) maka diperoleh nilai $du = 1,7206$. Nilai DW 2,076 lebih besar dari batas atas du yakni 1,7206 sehingga $DW > du < 4-du$ adalah $2,076 > 1,7206 < 2,2794$ dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi (Ghozali 2013: 110).

4.5 Hasil Uji Hipotesis

4.5.1 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$Y = -6,606 + 0,012MOWN - 0,184 DER + 0,258Size - 0,109DPR + e$$

Constant pada persamaan di atas adalah -6,606 artinya apabila Kepemilikan Manajerial (MOWN), Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (Size) dan Kebijakan Dividen (DPR) sebesar -6,606.

Nilai koefisien Kepemilikan Manajerial diperoleh sebesar 0,012. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan / penurunan Kepemilikan Manajerial sebesar 1% akan meningkatkan / menurunkan *Nilai Perusahaan* sebesar 1,2% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Nilai koefisien Struktur Modal diperoleh sebesar -0,184. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan / penurunan Kepemilikan Publik sebesar 1% akan meningkatkan / menurunkan *Nilai Perusahaan* sebesar -18,4% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Nilai koefisien Ukuran Perusahaan diperoleh sebesar 0,258. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan / penurunan Kepemilikan Asing sebesar 1% akan meningkatkan / menurunkan *Nilai Perusahaan* sebesar 25,8% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Nilai koefisien Kebijakan Dividen diperoleh sebesar -0,109. Hal ini menunjukkan bahwa setiap peningkatan / penurunan Komisaris Independen sebesar 1% akan meningkatkan / menurunkan *Nilai Perusahaan* sebesar -10,9% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

4.5.2 Uji Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai *adjusted R-Square*. Nilai *adjusted R-Square* dari model regresi digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel bebas (independen) dalam menerangkan variabel terikat (dependen).

Tabel 4.8
Uji Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.597 ^a	.357	.293	.68232

a. Predictors: (Constant), dpr, MOWN, der, size

Sumber : Hasil olah data SPSS

Berdasarkan analisis data pada tabel 4.8 menunjukkan bahwa nilai koefisien *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,293 Hal ini berarti 29,3% variabel *Price to Book Value* dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Sedangkan sisanya (100% - 29,3% = 70,7 %) dijelaskan oleh sebab- sebab lain di luar model (Ghozali, 2013).

4.5.3 Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (Ghozali, 2013). Apabila analisis menggunakan uji F menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikansi terhadap variabel dependen.

Tabel 4.9
Uji F

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	10.332	4	2.583	5.548	.001 ^b
Residual	18.623	40	.466		
Total	28.955	44			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), dpr, MOWN, der, size

Sumber : Hasil olah data SPSS 20

Dari Uji F pada tabel 4.9 diatas, nilai F hitung 5,548 dengan signifikansi yang menunjukkan 0,001. Nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (simultan) Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen (Ghozali, 2013).

4.5.4 Uji t

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebas dalam model regresi berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat. Untuk menentukan apakah hipotesis diterima atau ditolak adalah dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dan nilai signifikansinya dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Dalam penelitian ini nilai t tabel didapat sebesar 2,011.

Tabel 4.10
Uji t

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	-6.606	1.625		-4.066	.000
1	MOWN	.012	.060	.028	.193	.848
	der	-.184	.047	-.684	-3.895	.000
	size	.258	.060	.787	4.296	.000
	dpr	-.109	.082	-.171	-1.326	.192

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS 20

Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.10 dapat diketahui bahwa;

1. Kepemilikan Manajerial (MOWN) mempunyai t hitung sebesar 0,193 lebih rendah dari t tabel pada signifikan 5% sebesar 2,011 ($0,193 \leq 2,011$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hal ini berarti hipotesis 1 ditolak.
2. Struktur Modal (DER) mempunyai t hitung sebesar -3,895 lebih tinggi dari t tabel pada tingkat signifikan 5% sebesar 2,011 ($3,895 \geq 2,011$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hal ini berarti hipotesis 2 diterima.
3. Ukuran Perusahaan (Size) mempunyai t hitung sebesar 4,296 lebih tinggi dari t tabel pada tingkat signifikan 5% sebesar 2,011 ($4,296 \geq 2,011$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hal ini berarti hipotesis 3 diterima.
4. Kepemilikan Asing mempunyai t hitung sebesar -1,326 lebih rendah dari t tabel pada tingkat signifikansi 5% sebesar 2,011 ($1,326 \leq 2,011$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hal ini berarti hipotesis 4 ditolak.

4.6 Pembahasan Hipotesis

4.6.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis kedua (H_1) ditolak, dengan nilai signifikansi sebesar 0,848 yaitu lebih besar dari 0,05. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa (H_1) ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) bahwa manajemen perusahaan tidak mempunyai kendali terhadap perusahaan karena manajemen lebih banyak dikendalikan pemilik mayoritas sehingga manajemen hanya sebagai kepanjangan tangan pemilik mayoritas. Selain itu tidak berpengaruhnya kepemilikan manajerial

dikarenakan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Sulistiono, 2010). Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis kedua (H_2) diterima, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari 0,05. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa (H_2) diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Fau (2015) bahwa sumber dana perusahaan dicerminkan oleh modal asing dan modal sendiri yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Semakin tinggi hutang untuk membiayai operasional perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Karena dengan tingkat hutang yang tinggi maka beban yang akan ditanggung perusahaan juga besar. Struktur modal perusahaan merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan yang mengulas tentang cara perusahaan mendanai aktivitya, dengan demikian terkait fungsi mendapatkan dana dari manajemen keuangan. Pernyataan bahwa struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan perusahaan didasarkan pada cakupan struktur keuangan perusahaan menggambarkan bagaimana cara perusahaan mendanai aktivitya, baik dengan hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang, ataupun modal pemegang saham. Sumber dana perusahaan baik yang bersumber dari internal maupun eksternal akan terangkum dalam struktur modal perusahaan. Secara umum struktur modal yang optimal suatu perusahaan adalah kombinasi dari hutang dan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Sugiarto, 2009).

4.6.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis kedua (H_3) diterima, dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yaitu lebih kecil dari

0,05. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa (H_3) diterima. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Prasetyorini (2013) bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dinilai dari nilai total aktiva perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik. Perusahaan dengan pertumbuhan yang besar akan memperoleh kemudahan untuk memasuki pasar modal karena investor menangkap sinyal yang positif terhadap perusahaan yang memiliki pertumbuhan besar sehingga respon yang positif tersebut mencerminkan meningkatnya nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Prasetyorini, 2013).

4.6.4 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini ditemukan bahwa hipotesis kedua (H_4) ditolak, dengan nilai signifikansi sebesar 0,192 yaitu lebih besar dari 0,05. Dari hasil pengolahan data dapat disimpulkan bahwa Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap *Nilai Perusahaan*. Sehingga hipotesis yang telah dirumuskan sesuai dengan hasil penelitian bahwa (H_4) ditolak. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Sofyaningsih dan Hadiningsih (2011) bahwa tinggi atau rendahnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Menurut Profesor Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan; kebijakan dividen merupakan sesuatu yang irelevan (*irrelevant*). MM mengembangkan teori mereka berdasarkan sekumpulan asumsi tersebut mereka membuktikan bahwa nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya dalam Brigham dan Houston (2011 : 211).