BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisa Deskriptiff

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 periode yaitu dari tahun 2010-2014.

Sebelum membahas pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan, terlebih dahulu akan dibahas gambaran data *Dividend Payout Ratio (DPR), Ln Total Asset* (Ln Total Aset) dan Nilai Perusahaan *(PBV)* selama periode 2010-2014. Data yang digunakan dan dianalisis dalam penelitian ini berupa data sekunder, karena merupakan data yang dikumpulkan dan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia dan telah mengalami pengolahan dalam bentuk laporan keuangan.

4.1.1.1 Perkembangan *Devidend Payout Ratio* Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

Menurut Wibowo dan Abubakar Arif (2003:61) dividen merupakan distribusi laba kepada para pemegang saham dalam berbagai bentuk, dividen termasuk nilai penting dalam perusahaan karena pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai sebuah peusahaan. Kebijakan dividen bukanlah merupakan keputusan yang dapat berdiri sendiri. Hal lain yang sering menjadi fokus dalam riset mengenai dividen adalah efek *signaling*. Menurut Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:132) suatu perusahaan yang mampu membagi

dividen kas dianggap perusahaan yang likuid, hal ini akan berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut James C.Van Horne dan Wachowich dalam Kasmir (2010:11) *Divdend Payout Ratio* menggambarkan jumlah dividen per lembar saham yang dibagikan kepada para pemegang saham terhadap laba perlembar saham. Menurut Agus Sartono (2001:491) *Dividen Payout Ratio* adalah presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \frac{Dividend\ Per\ Share}{Earning\ Per\ Share}\ x\ 100$$

Sumber: Gitman dan Zutter (2012)

Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai *Dividend Payout Ratio* untuk perusahaan yang diteliti selama tahun 2010 hingga 2014, dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4.1
***Dividend Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014**

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Tahun	Perusahaan	*Dividend Per Share*	*Earning Per Share*	*Dividend Payout Ratio* (%)	Perkembangan (%)
2010	DLTA	9,498	8,716	109%	
	ICBP	25	292	9%	
	INDF	93	336	27%	
	MLBI	21,279	21,021	101%	
	MYOR	100	631	16%	
	ROTI	99	495	20%	
rata-rata				**47%**	-
2011	DLTA	10,735	9,474	113%	
	ICBP	116	354	32%	
	INDF	133	557	24%	
	MLBI	24,081	24,081	100%	
	MYOR	130	631	21%	
	ROTI	25	115	22%	
			rata-rata	**52%**	**11%**
2012	DLTA	11,795	13,328	88.50%	
	ICBP	169	391	43%	
	INDF	175	544	32%	
	MLBI	14,566	21,518	68%	
	MYOR	130	969	13%	
	ROTI	29	147	20%	
			rata-rata	**44%**	**-15%**
2013	DLTA	12,331	16,892	73%	
	ICBP	186	383	48%	
	INDF	185	578	32%	
	MLBI	56,593	56,593	100%	
	MYOR	204	1,178	17%	
	ROTI	7	31	23%	
			rata-rata	**49%**	**11%**
2014	DLTA	9,044	17,990	50%	
	ICBP	190	447	42%	
	INDF	142	586	24%	
	MLBI	254	374	68%	
	MYOR	230	458	50%	
	ROTI	3	37	8%	
			rata-rata	**40%**	**-17%**

Berdasarkan Tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa :

1. Pada tahun 2010 rata-rata *Dividend Payout Ratio (DPR)* dari perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang dijadikan sampel yaitu sebesar 47%. Dimana DPR tertinggi diperoleh PT Delta Djakarta, Tbk dengan *DPR* sebesar 109%, hal ini disebabkan oleh meningkatnya laba bersih perusahaan dari tahun sebelumnya, yang diikuti pula dengan meningkatnya nilai pembagian dividen di tahun 2010. Sedangkan untuk perolehan DPR terendah didapat oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk dengan nilai DPR sebesar 9%, hal ini disebabkan karena dividen kas yang dibayarkan oleh perusahaan hanya 8% dari laba bersih, dan sisanya dijadikan cadangan kas perusahaan.
2. Pada tahun 2011 rata-rata *Dividend Payout Ratio (DPR)* dari perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang dijadikan sampel yaitu sebesar 52% dan angka ini naik sekitar 11%. Hal ini disebabkan karena pembagian dividen perusahan-perusahaan makanan dan minuman rata-rata menigkat dari tahun sebelumnya. Dimana DPR tertinggi diperoleh PT Delta Djakarta Tbk dengan *DPR* sebesar 113%. Hal ini disebabkan oleh jumlah penjualan yang meningkat dari tahun sebelumnya yang berdampak pada meningkatnya juga laba sebelum pajak yang ikut meningkat dari tahun sebelumnya. Sedangkan untuk perolehan DPR terendah didapat oleh PT Mayora Indah, Tbk dengan nilai DPR sebesar 21%. Hal ini disebabkan oleh menurunnya laba perusahaan dari tahun sebelumnya.

3. Pada tahun 2012 rata-rata *Dividen Payout Ratio (DPR)* dari perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang dijadikan sampel yaitu sebesar 44% dan angka ini turun sekitar -15%, hal ini disebabkan karena beberapa perusahaan makanan dan minuman yang dijadikan sampel mengalami penurunan penjualan yang berdampak pada turunnya laba bersih perusahaan dan diikuti pula oleh turunnya dividen kas yang dibagikan. Dimana DPR tertinggi diperoleh PT Delta Djakarta Tbk dengan *DPR* sebesar 88.50%, Sedangkan untuk perolehan DPR terendah didapat oleh PT Mayora Indah, Tbk dengan nilai DPR sebesar 13%.
4. Pada tahun 2013 rata-rata *Dividen Payout Ratio (DPR)* dari perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang dijadikan sampel yaitu sebesar 49% dan angka ini naik sekitar 11%. Dimana DPR tertinggi diperoleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk dengan *DPR* sebesar 100%, hal ini terjadi karena total laba bersih meningkat dari tahun sebelumnya sehingga perusahaan membagian dividen lebih meningkat dari tahun sebelumnya. Sedangkan untuk perolehan DPR terendah didapat oleh PT Mayora Indah, Tbk dengan nilai DPR sebesar 17%, hal ini disebabkan karena penurunan penjualan yang berdampak pada turunnya laba sebelum pajak, disisi lain seluruh perusahaan tersebut juga mengalami kenaikan beban pokok penjualan dan tingginya beban lain-lain. Sehingga laba berpengaruh pada turunnya pembagian dividen per lembar sahamnya.
5. Pada tahun 2014 rata-rata *Dividen Payout Ratio (DPR)* dari perusahaan sektor makanan dan minuman yang dijadikan sampel yaitu sebesar 40%

dan angka ini turun sekitar -17%, hal ini disebabkan karena rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel penelitian mengalami penurunan jumlah dividen kas yang disebabkan oleh penurunan jumlah laba masing-masing perusahaan. Dimana DPR tertinggi diperoleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk dengan *DPR* sebesar 68%, Sedangkan untuk perolehan DPR terendah didapat oleh PT Mayora Indah, Tbk dengan nilai DPR sebesar 8%.

6. Rata-rata perkembangan DPR selama periode penelitian cenderung fluktuatif hal ini disebabkan karena beberapa perusahaan memiliki kebijikan dalam membagikan dividen yang berbeda-beda. Hal lain yang menyebabkan fluktuasi DPR yaitu penerimaan laba tiap perusahaan yang juga berbeda-beda. Seperti PT Delta Djakarta Tbk dan PT Mayora Indah, Tbk yang mengalami fluktuasi laba selama periode penelitian.

Berikut tabel statistik deskriptif *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Tabel 4.2

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Deviden_Payout_Ratio	30	8	113	46.45	32.966
Valid N (listwise)	30				

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

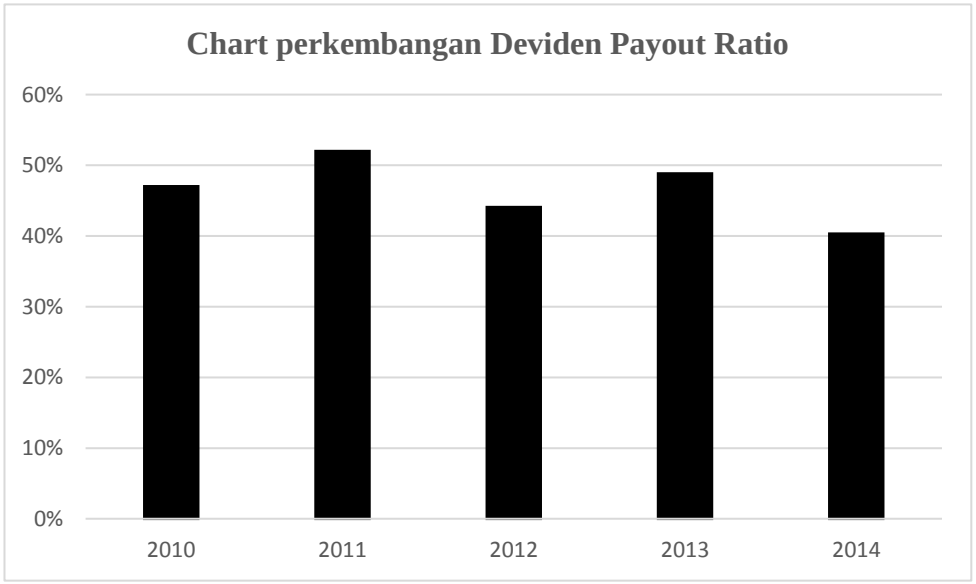
Tabel *output* di atas menjelaskan statistik deskriptif mengenai *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Pada tabel *output* di atas, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sub sektor

makanan dan minuman adalah sebesar 46.45% dengan nilai simpangan baku sebesar 32.966%. Nilai *Dividend Payout Ratio* tertinggi mencapai 113 dimiliki oleh PT. Delta Jakarta Tbk, sedangkan *Dividend Payout Ratio* terendah mencapai 8 dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk 2014.

Tabel 4.3
Rata-Rata *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

Devidend Payout Ratio (DPR)	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Rata-Rata Perkembangan	47%	**52%%**	**44%**	**49%**	**40%**
	-	11%	-15%	11%	17%

Untuk mengetahui lebih detail mengenai perkembangan rata-rata *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014, dapat dilihat pada tabel dan gambar grafik di bawah ini :



Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Rata-rata *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

Berdasarkan grafik diatas dapat dilihat bahwa rata-rata nilai *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI memiliki *trendline* yang fluktuatif dan cenderung naik dari tahun 2010 hingga tahun 2014. Hal ini dikarenakan kebijakan setiap perusahaan dalam mebagikan dividen berbeda-beda setiap tahunnya, ada beberapa perusahaan yang mengalami penurunan pembagian dividen yang cukup tinggi di beberapa tahun dalam peride 2010-2014. Dari chart diatas dapat dilihat bahwa rata-rata tertinggi *Deviden Payout Ratio* perusahaan sub sektor makanan dan minuman yaitu pada tahun 2011 dan rata-rata terendah adalah pada tahun 2014

4.1.1.2 Perkembangan *Ln Total Asset* Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014

Menurut Agnes Sawir (2004:102) ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar menawar *(bargaining power)* dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk utang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan oleh perusahaan kecil.

Menurut Said Kelana Asnawi dan Chandra Wijaya (2005:274) ukuran perusahaan merupakan variabel kontrol yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian (makalah) keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2010:313) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari besarnya nilai aktiva, nilai penjualan atau nilai *equity*.

Menurut Ghozali (2006:74) penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur *asset.* Karena total *asset* perusahaan bernilai besar makan nilai ini dapat disederhanakan dalam menranformasikan kedalam logaritma natural. Sehingga ukuran perusahaan dapat dihitung dengan :

Ukuran Perusahaan = Ln.*Total Asset*

(Ghozali : 2006)

Keterangan:

Ln = *Log Natural*

Total *Asset* = Total *asset* perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset dan rata-rata tingkat penjualan (Seftianne : 2011). Dalam penelitian ini nilai ukuran perusahaan dilihat dari nilai total aset perusahaan.

Tabel 4.4
Ukuran Perusahaan (*Ln Total Asset*) pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.

Tahun	Perusahaan	Total Asset Perusahaan	*Ln.Total Asset*	Perkembangan
2010	DLTA	708,584	708,584	
	ICBP	13,361,300	13,361,300	
	INDF	47,275,955	47,275,955	
	MLBI	1,137,082	1,137,082	
	MYOR	4,399,191	4,399,191	
	ROTI	568,265	568,265	
rata-rata			11,241,730	-
2011	DLTA	696,167	696,167	
	ICBP	15,222,857	15,222,857	

	INDF	53,585,933	53,585,933	
	MLBI	1,220,813	1,220,813	
	MYOR	6,599,845	6,599,845	
	ROTI	759,136	759,136	
rata-rata			**13,014,125**	**16%**
2012	DLTA	745,307	745,307	
	ICBP	17,753,480	17,753,480	
	INDF	59,324,207	59,324,207	
	MLBI	1,471,374	1,471,374	
	MYOR	8,302,506	8,302,506	
	ROTI	759,136	759,136	
rata-rata			**14,726,002**	**13%**
2013	DLTA	867,041	867,041	
	ICBP	21,267,470	21,267,470	
	INDF	78,092,789	78,092,789	
	MLBI	1,782,148	1,782,148	
	MYOR	9,709,838	9,709,838	
	ROTI	1,822,689	1,822,689	
rata-rata			**18,923,663**	**29%**
2014	DLTA	991,947	991,947	
	ICBP	24,910,200	24,910,200	
	INDF	85,938,885	85,938,885	
	MLBI	2,231,051	2,231,051	
	MYOR	10,291,108	10,291,108	
	ROTI	2,142,894	2,142,894	
rata-rata			**21,084,348**	**11%**

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dari data Tabel 4.4 diatas dapat diketahui bahwa :

1. Pada tahun 2010 yaitu pada tahun pertama periode penelitian, rata-rata *Ln Total Asset* perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah Rp. 11,241,730 juta rupiah. Perusahaan dengan *Ln Total Asset* tertinggi yaitu PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dengan *Ln Total Asset* mencapai Rp. 47,275,955 Juta Rupiah. sedangkan perusahaan dengan *Ln Total Asset*

paling rendah yaitu PT. Nippon Indosari Corpindo mencapai 568,265 Juta Rupiah.

2. Pada tahun 2011 rata-rata *Ln Total Asset* perusahaan sub sektor makanan dan minuman berada di angka Rp. 13,014,125 juta atau naik 16% dari tahun sebelumnya. Perusaaan denga *Ln Total Asset* tertinggi pada tahun 2011 adalah PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dengan *Ln Total Asset* mencapai 53,585,933 Juta, hal ini terjadi karena besarnya aktiva perusahaan lebih tinggi daripada total akiva lainnya, jumlah investasi yang tinggi dapat membuat nilai aktiva tinggi. Sedangkan perusahaan dengan *Ln Total Asset* terendah adalah PT Delta Djakarta, Tbk dengan *Ln Total Asset* hanya 696,167 Juta Rupiah, hal ini disebabkan karena total aktiva perusahaan lebih rendah dari perusahaan lainnya, adapun nilai aktiva rendah dapat dikarenakan adanya penurunan total aset dari tahun sebelumnya.
3. Pada tahun 2012 rata-rata *Ln Total Asset* perusahaan sub sektor makanan dan minuman berada di angka Rp. 14,726,002 juta atau meningkat 13% dari tahun sebelumnya, perusahaan dengan nilai *Ln Total Asset* tertinggi adalah PT Indofood Sukses Makmur, Tbk yaitu Rp. 59,324,207 juta rupiah, hal ini terjadi karena semakin meningkatnya jumlah aset perusahaan yang dapat disebabkan oleh kenaikan jumlah aset, investasi pada entitas asosiasi dan pengendalian bersama entitas. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Ln Total Asset* terendah adalah PT Delta Djakarta, Tbk yaitu Rp. 745,307 juta rupiah hal ini terjadi kerena total aset

perusahaan yang lebih rendah bila dibandingkan dengan total aset perusahaan lainnya.

4. Pada tahun 2013 rata-rata *Ln Total Asset* perusahaan sub sektor makanan dan minuman berada di angka Rp. 18,923,663 juta atau meningkat 29% dari tahun sebelumnya, perusahaan dengan nilai *Ln Total Asset* tertinggi adalah PT Indofood Sukses Makmur, Tbk yaitu Rp. 78,092,789 juta rupiah, hal ini terjadi karena semakin meningkatnya total aset perusahaan dari tahun-tahun sebelumnya, peningkatan total aset perusahaan dapat disebabkan karena jumlah investasi yang meningkat. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Ln Total Asset* terendah adalah PT Delta Djakarta, Tbk yaitu Rp. 867,041 juta rupiah, hal ini terjadi karena total aset perusahaan selama beberapa tahun belakangan menjadi yang terendah walaupun meningkat setiap tahunnya.
5. Pada tahun 2014 rata-rata *Ln Total Asset* perusahaan sub sektor makanan dan minuman berada di angka Rp. 21,084,348 juta atau meningkat 11% dari tahun sebelumnya, perusahaan dengan nilai *Ln Total Asset* tertinggi adalah PT Indofood Sukses Makmur, Tbk yaitu Rp. 85,938,885 juta rupiah, hal ini terjai karena terus meningkatnya total aset perusahaan dari tahun ke tahun selama periode penelitian, kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi faktor yang membuat meningkatkan jumlah aset perusahaan. Sedangkan perusahaan dengan nilai *Ln Total Asset* terendah adalah PT Delta Djakarta, Tbk yaitu Rp. 991,947 juta rupiah, hal ini terjadi karena jumlah aset perusahaan yang meningkat namun selalu menjadi

yang terendah dari perusahaan lainnya selama periode penelitian, hal ini dapat terjadi karena perusahaan membuat kebijakan untuk meningkatkan total aset namun tidak terlalu besar.

6. Rata-rata total asset dari seluruh perusahaan yang dijadikan sampel memiliki tren yang terus meningkat, hal ini disebabkan karena beberapa perusahaan membuat kebijakan untuk meningkatkan total aset perusahaan. Seperti menambah total utang dan menambah aliran dana untuk aktivitas investasi.

Berikut tabel statistik deskriptif *Ln Total Asset* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Tabel 4.5
Descriptive Statistics Ln Total Asset

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Total_Asset	30	568265	85938885	15797973.27	24053529.028
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data yang diolah (2017)

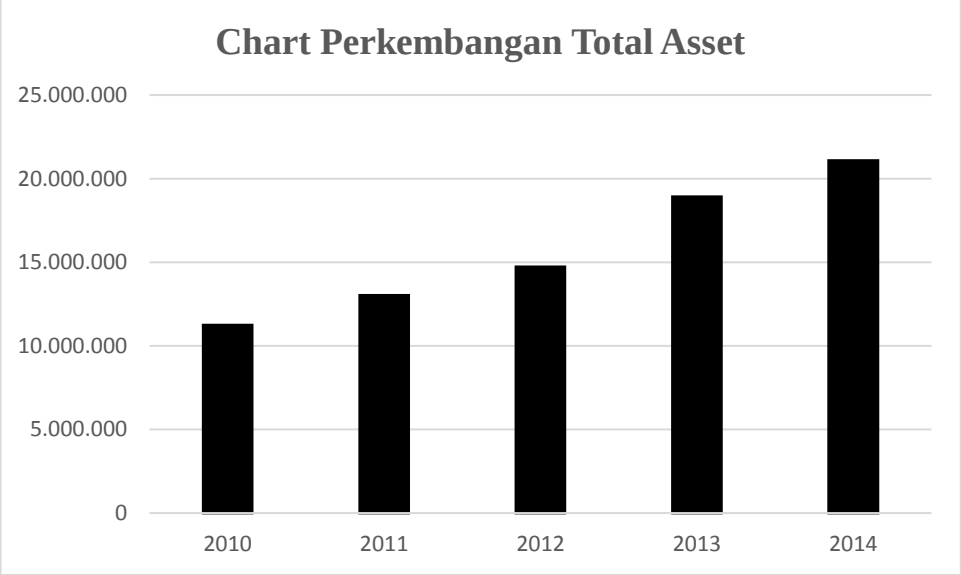
Tabel *output* di atas menjelaskan statistik deskriptif mengenai *Ln Total Asset* pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Pada tabel *output* di atas, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata *Ln Total Asset* pada perusahaan sektor makanan dan minuman adalah sebesar Rp. 15,797,973.27 Rupiah dengan nilai simpangan baku sebesar Rp. 24,053,529.028. Nilai *Ln Total Asset* tertinggi mencapai Rp 85,938,885 Rupiah dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun

2014, sedangkan *Ln Total Asset* terendah mencapai 568265 dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk pada tahun 2010.

Tabel 4.6
Rata-Rata *Ln Total Asset* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014
(Dalam Jutaan Rupiah)

Ln Total Asset	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Rata-Rata	11.241.730	13.014.125	14.726.002	18.923.663	21.084.348
Perkembangan	-	16%	13%	29%	11%

Untuk mengetahui lebih detail tentang perkembangan rata-rata *Ln Total Asset* perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2014, dapat dilihat di grafik beriikut ini :



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan *Ln Total Asset* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama 2010-2014
(Dalam Rupiah)

Dari data grafik diatas dapat dilihat bahwa selama perioode tahun 2010-2014 rata-rata *Ln Total Asset* perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI cenderung naik, hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang

dijadikan sampel penelitian menaikan aset perusahaannya seperti penambahan aliran dana perusahaan untuk kepentingan investasi. Dimana rata-rata *Ln Total Asset* terendah adalah pada tahun 2010 dan rata-rata *Ln Total Asset* tertinggi adalah tahun 2014.

4.1.1.3 Perkembangan Nilai Perusahaan Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Periode 2010-2014

Menurut Brigham Gapensi, 1996 dalam Rika Susanti (2010) nilai perusahaan sangat penting, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Menurut Handono Madiyanto (2008:182) nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang. Menurut Suad (2008:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.

Dalam penelitian ini penulis lebih menekankan nilai perusahaan pada harga pasar yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001:141) *Price Book Value* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham dari suatu perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Price Book Value* sebaga indikator penelitian karena dengan *Price Book Value* kita dapat mengetahui nilai wajar saham. Secara sistematis *Price Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Harga buku perlembar Saham}}$$

Sumber : Gitman (2009:74)

Keterangan :

- *Price Book Value* yang menunjukan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Gitman, 2009:73)
- Harga Pasar Saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga saham adalah harga penutupnya. (Sunariyah, 2006:128)
- Harga buku perlembar saham adalah harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. (Jogiyanto,2010). Secara sistematis *Price Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Nilai Buku Per lembar Saham} = \frac{\text{Jumlah Modal Perusahaan}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang beredar}}$$

(Rusdin, 2006)

Keterangan :

- Nilai buku perlembar saham adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima (Agus Sartono, 2005:41).
- Jumlah modal perusahaan adalah adalah keseluruhan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan atau dapat pula dimaksudkan sebagai dana yang harus tersedia untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan sehari-hari (Agnes Sawir, 2003:129).
- Jumlah lembar saham yang beredar adalah jumlah saham perusahaan yang sudah diterbitkan perusahaan dan sudah memiliki status dimiliki oleh

orang-perorangan ataupun perusahaan dan lembaga (Gregorius Sihombing, 2008:91).

Berdasarkan data laporan keuangan dan ringkasan laporan kinerja perusahaan sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh nilai Nilai Perusahaan untuk 6 perusahaan yang diteliti selama tahun 2010 hingga 2014, dapat dilihat pada table dibawah ini.

Tabel 4.7
Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014 (dalam rupiah)

Tahun	Perusahaan	Harga Pasar Saham	Harga Buku Per Lembar Saham	*Price Book Value* (%)	Perkembangan (%)
2010	DLTA	8,716	36,075	24%	
	ICBP	292	1,530	19%	
	INDF	336	1,912	18%	
	MLBI	21,021	22,364	93%	
	MYOR	631	2,598	24%	
	ROTI	99	450	22%	
rata-rata				33%	-
2011	DLTA	9,474	35,779	26%	
	ICBP	354	1,837	19%	
	INDF	557	3,600	15%	
	MLBI	24,081	25,167	96%	
	MYOR	631	3,163	20%	
	ROTI	115	540	21%	
rata-rata				33%	0
2012	DLTA	12,328	37,357	36%	
	ICBP	391	2,056	19%	
	INDF	544	3,889	14%	
	MLBI	21,518	15,655	153%	
	MYOR	969	4,002	24%	
	ROTI	147	658	22%	
rata-rata				45%	36%
2013	DLTA	16,892	42,250	39%	
	ICBP	383	2,275	16%	
	INDF	578	4,370	13%	
	MLBI	56,593	46,870	120%	
	MYOR	1,178	4,354	27%	
	ROTI	31	156	20%	

rata-rata				39%	-12%
2014	DLTA	17,990	47,740	38%	
	ICBP	447	2,579	17%	
	INDF	586	4,695	12%	
	MLBI	374	263	142%	
	MYOR	458	4,585	10%	
	ROTI	37	190	19%	
rata-rata				40%	1%

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Dari Tabel 4.7 diatas dapat disimpulkan bahwa :

1. Pada tahun 2010 dimana tahun tersebut dijadikan dasar penelitian mencatat angka rata-rata nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman mencapai 33%. Perusahaan dengan nilai Nilai Perusahaan tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia, Tbk dengan angka nilai perusahaan mencapai 93%. Sedangkan perusahaan dengan angka nilai perusahaan terendah adalah PT Indofood Sukses Makmur, Tbk yang hanya mencapai 18%.
2. Pada tahun 2011 rata-rata nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yaitu 33% atau sama seperti tahun sebelumya. Perusahaan dengan nilai Nilai Perusahaan tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia, Tbk dengan angka Nilai Perusahaan mencapai 96%, hal ini dapat terjadi karena meningkatnya jumlah aset perusahaan dari tahun sebelumnya selama periode penelitian. Sedangkan perusahaan dengan angka Nilai Perusahaan terendah adalah PT Indofood Sukses Makmur, Tbk yang hanya mencapai 15%, adapun yang menyebabkan nilai perusahaan turun salah satunya menurunnya nilai atau harga saham perusahaan yang membuat nilai perusahaanya ikut turun.

3. Pada tahun 2012 rata-rata nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman yaitu 45%, angka ini naik sekitar 36% dari angka tahun sebelumnya. Perusahaan dengan angka nilai perusahaan tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia, Tbk dengan Nilai Perusahaan mencapai 153%, hal ini dapat terjadi karena meningkatnya harga saham perusahaan yang membuat investor tertarik pada perusahaan tersebut dan perusahaan dinilai baik oleh investor, apabila perusahaan dinilai baik oleh investor hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaannya. Sedangkan perusahaan dengan angka Nilai Perusahaan terendah adalah PT Indofood Sukses Makmur, Tbk dengan angka Nilai Perusahaan mencapai 14%, hal ini dapat terjadi karena harga saham perusahaan yang rendah atau tidak terlalu tinggi dan investor kurang tetarik pada perusahaan tersebut.
4. Pada tahun 2013 rata-rata dari nilai perusahaan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yaitu 39%. atau turun -12% dari tahun sebelumnya. Angka tertinggi nilai perusahaan didapat oleh PT Multi Bintang Indonesia, Tbk yaitu sebesar 120%, hal ini dapat terjadi karena jumlah modal perusahaan yang tingi yang membuat investor tertarik untuk menyimpan dananya pada perusahaan tersebut. Dan nilai perusahaan terendah didapat oleh PT Indofood Sukses Makmur, Tbk yang hanya mencapai 13%, hal ini dapat terjadi karena jumlah modal perusahaan yang rendah yang membuat investor kurang tertarik pada perusahaan tersebut.
5. Pada tahun 2014 rata-rata dari nilai perusahaan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yaitu 40% atau naik 1% dari tahun sebelumnya,

Perusahaan dengan angka nilai perusahaan tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia, Tbk dengan nilai perusahaan mencapai 142%, hal ini dapat terjadi karena perusahaan tersebut mengalokasikan dananya dengan baik dan dapat mempertahankan nilai perusahaanya. Sedangkan perusahaan dengan angka nilai perusahaan terendah adalah PT. Mayora Indah, .Tbk dengan angka nilai perusahaan mencapai 10%, hal ini dapat terjadi karena turunnya jumlah modal perusahaan lebih dari 50% dari tahun sebelumnya.

6. Rata-rata nilai perusahaan selama periode penelitian cenderung fluktuatif karena faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti harga saham dan dividen yang diberikan juga mengalami fluktuatif selama periode penelitian. Harga saham dan dividen yang di bagikan secara tidak langsung dipengaruhi oleh laba bersih, sementara perusahaan-perusahaan tersebut mendapatkan laba yang berbed-beda setiap tahunnya yang secara tidak langsung pula memberikan dampak terhadap fluktuasi nilai perusahaan.

Berikut tabel statistik deskriptif nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Tabel 4.8

***Descriptive Statistics* Nilai Perusahaan**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price_to_book_Value	30	10	153	37.93	39.575
Valid N (listwise)	30				

Sumber: Data yang diolah (2017)

Tabel *output* di atas menjelaskan statistik deskriptif mengenai nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Pada tabel *output* di atas, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman adalah sebesar 37.93% dengan nilai simpangan baku sebesar 39.575%. Nilai perusahaan tertinggi mencapai 153% dibagikan oleh PT. Multi Bintang Indonesia, Tbk tahun 2012, sedangkan nilai perusahaan terendah mencapai 10% didapat oleh PT. Mayora Indah, Tbk pada tahun 2010.

Tabel 4.9
Rata-Rata Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014

Nilai Perusahaan	2010	2011	2012	2013	2014
Rata-Rata	33%	33%	45%	39%	40%
Perkembangan	-	0%	36%	-12%	1%

Sumber: Data yang diolah (2017)

Untuk mengetahui lebih jelas mengenai perkembangan nilai perusahaan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dapat dilihat pada grafik berikut ini :



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama 2010-2014 (Dalam Jutaan Rupiah)

Dari data grafik diatas dapat dlihat bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI mengalami fluktuasi yang cenderung meningkat, hal ini disebabkan karena terjadinya kenaikan harga saham pada beberapa perusahaan dan penambahan jumlah saham di beberapa perusahaan. Sepanjang periode penelitian yaitu rentang tahun 2010 sampai dengan 2014 dimana rata-rata nilai perusahaan tertinggi yaitu pada tahun 2012 sedangkan rata-rata nilai perusahaan terendah pada tahun 2011.

4.1.2 Analisis Verifikatif

Setelah diuraikan gambaran perkembangan pada masing-masing variable penelitian. Selanjutnya diuji pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan. Pengujian akan dilakukan melalui beberapa tahapan pengujian, yaitu terdiri dari koefisien korelasi, koefisien determinasi serta

pengujian hipotesis. Namun, sebelum dilakukan ketiga pengujian tersebut terlebih dahulu harus dilakukan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda. Pengujian pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan *software* IBM SPSS v23.0.

4.1.2.1 Analisis Pengaruh *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014)

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji keshahihan atau keabsahan hasil estimasi model regresi. Beberapa asumsi klasik yang terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regresi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

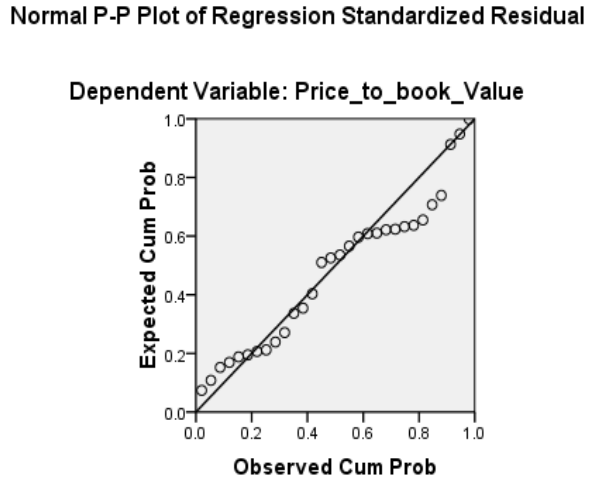
4.1.2.2 Uji Asumsi Klasik

Tahapan pertama dalam melakukan analisis regresi linier berganda adalah pemeriksaan terhadap asumsi normalitas, multikolinearitas pada variabel bebas, heteroskedastisitas dan autokorelasi pada data yang mengandung unsur deret waktu *(time series)*. Pengujian asumsi-asumsi tersebut dilakukan supaya menghasilkan estimasi regresi yang *BLUE (Best Linear Unbiased Estimated)*.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah residu (variabel penganggu) dalam sebuah model regeresi berdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik seharusnya memiliki residu yang berdistribusi

secara normal. Secara visual, deteksi normalitas dapat dilihat pada grafik *normal probability plots*, dimana jika titik menyebar disekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, dapat disimpulkan bahwa residu dalam model berdistribusi secara normal. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh grafik sebagai berikut :



Gambar 4.4
Grafik *Normal Probability Plots*

Pada gambar grafik *normal probability plots* di atas, terlihat titik yang ada menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, hal tersebut menunjukan bahwa residu dalam model regresi berdistribusi secara normal. Untuk memperkuat hasil uji normalitas secara visual di atas, maka dapat dilakukan uji Kolmogorov-Smirnov. Jika probabilitas (sig) > 0,05 dapat disimpulkan bahwa residu dalam model berdistribusi secara normal. Dengan menggunakan program SPSS 23.0, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.10
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	28.11853602
Most Extreme Differences	Absolute	.173
	Positive	.173
	Negative	-.0.77
Kolmogorov-Smirnov Z		.947
Asymp. Sig. (2-tailed)		.331

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.
d. This is a lower bound of the true significance.
Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel *output SPSS* di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0,331 > 0,05 sehingga sesuai dengan kriteria pengujian dapat disimpulkan bahwa residu dalam model regresi berdistribusi secara normal, maka model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi

b. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah semua variabel bebas dalam suatu model regresi linier saling berkorelasi kuat dengan variabel bebas lainnya. Model regresi yang baik harusnya terbebas dari adanya multikolinearitas. Untuk mendeteksi masalah multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *VIF*. Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai *VIF* < 10, maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam model regresi terbebas dari adanya multikolinearitas. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11
Pengujian Multikolinearitas

Coefficients[a]

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	*Devidend Payout Ratio (DPR)*	.895	1.117
	Ln Total Asset	.895	1.117

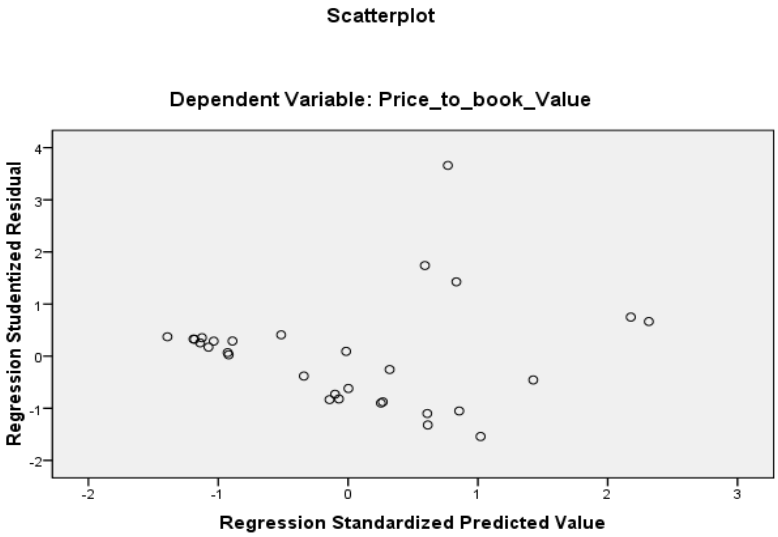
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel *output SPSS* di atas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* yang diperoleh untuk kedua variabel bebas adalah sebesar 1.117 > 0,1 dengan nilai *VIF* sebesar 1.117 < 10. Hasil tersebut menunjukan bahwa variabel bebas dalam model terbebas dari masalah multikolinearitas, sehingga model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik seharusnya terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Secara visual, heteroskedastisitas dapat dideteksi pada grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik tersebar secara acak di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari masalah heteroskedastisitas. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0, diperoleh grafik sebagai berikut:



Gambar 4.5
Grafik *Scatterplot*

Pada gambar grafik *scatterplot* di atas, terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik yang ada tersebar secara acak, di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas, sehingga model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

d. Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi linier terdapat korelasi antar variabel pengganggu (ε) pada data yang mengandung unsur deret waktu *(time series)*. Model regresi yang baik seharusnya terbebas dari adanya autokorelasi. Deteksi adanya autokorelasi dapat dilihat dari nilai *Durbin-Watson*.

jika nilai DW berada diantara -2 dan +2 atau -2 < DW < +2, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah autokorelasi. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.12
Pengujian Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.508[a]	.337	.288	29.141	1.958

a. Predictors: (Constant), Biaya_Produksi, Biaya_Promosi

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel *output SPSS* di atas, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson yang diperoleh adalah sebesar 1.958 dan berada diantara -2 dan +2 atau -2 < DW < +2. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari adanya autokorelasi, sehingga model regresi telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

4.1.2.3 Estimasi Regresi Linier Berganda

Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0, diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.13
Estimasi Regresi Linier Berganda antara *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Coefficientsa

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.575	11.270		.317	.754
Devidend Payout Ratio (DPR)	.440	.174	.420	2.536	.017
Ln Total Asset	8.029	.000	.559	3.376	.002

a. Dependent Variable: Price_to_book_Value

Sumber: Data yang diolah (2017)

Tabel di atas memberikan informasi mengenai hasil estimasi regresi linier berganda antara *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* terhadap Nilai

Perusahaan. Pada tabel di atas, terlihat bahwa nilai konstanta (*a*) yang diperoleh adalah sebesar 4.575 dengan nilai koefisien regresi (β_i) sebesar 0.440 X_1; 8.029 X_2. Berdasarkan pada nilai-nilai yang diperoleh, dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = 3.575 + 0.440\ X_1 + 8.029\ X_2}$$

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Nilai konstanta sebesar 4.575, menunjukan besarnya Nilai Perusahaan, jika *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* bernilai 0.
b. Koefisien regresi untuk *Dividend Payout Ratio* sebesar 0.440 X_1 dan bertanda positif, artinya setiap terjadi peningkatan 1 satuan pada *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* bernilai konstan, diprediksikan mampu meningkatkan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman sebesar 0.44%.
c. Koefisien regresi untuk *Ln Total Asset* sebesar 8.029 X_2 dan bertanda positif, artinya setiap terjadi peningkatan 1% pada *Ln Total Asset* dan *Dividend Payout Ratio* bernilai konstan, diprediksikan mampu meningkatkan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebesar Rp. 8.029 Juta rupiah.

4.1.2.4 Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi merupakan nilai yang menunjukan derajat asosiasi (keeratan hubungan) yang terjadi antara *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* terhadap *Price Book Value*.

a. Koefisien Korelasi Parsial antara *Dividend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan menggunakan program SPSS 23.0, diperoleh hasil korelasi parsial sebagai berikut:

Tabel 4.14
Koefisien Korelasi Parsial antara *Devidend Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Correlations

Control Variables			Devidend Payout Ratio	Nilai Perusahaan
Total_Asset	Deviden_Payout_Ratio	Correlation	1.000	.439
		Significance (2-tailed)	.	.017
		df	0	27
	Price_to_book_Value	Correlation	.439	1.000
		Significance (2-tailed)	.017	.
		df	27	0

Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel *output SPSS* di atas, terlihat bahwa nilai korelasi parsial antara *Dividend Payout Ratio* dengan Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,439 dan termasuk dalam kategori korelasi yang sedang berada pada interval korelasi antara "0,40 – 0,599". Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan nilai korelasi

yang diperoleh, dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan positif yang sedang antara *Dividend Payout Ratio* dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman

b. Koefisien Korelasi Parsial antara *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Dengan menggunakan program SPSS 23.0, diperoleh hasil korelasi parsial sebagai berikut:

Tabel 4.15
Koefisien Korelasi Parsial antara *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Correlations

Control Variables			Total Aktiva	Nilai Perusahaan
Deviden_Payout_ Ratio	Total_Asset	Correlation	1.000	.435
		Significance (2-tailed)	.	.018
		df	0	27
	Price_to_Book_Value	Correlation	.435	1.000
		Significance (2-tailed)	.018	.
		df	27	0

Sumber: Data yang diolah (2017)

Pada tabel *output SPSS* di atas, terlihat bahwa nilai korelasi parsial antara tingkat *Ln Total Asset* dengan Nilai Perusahaan adalah sebesar 0,545 dan termasuk dalam kategori korelasi yang sedang berada pada interval korelasi antara "0,40 – 0,599". Nilai korelasi bertanda positif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah searah, artinya semakin tinggi *Ln Total Asset*, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Berdasarkan nilai korelasi yang diperoleh, dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan positif yang

sedang antara *Ln Total Asset* dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

4.1.2.5 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi merupakan nilai yang menunjukan besar kontribusi pengaruh yang diberikan oleh *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam bentuk persentase.

Untuk mengetahui besarnya kontribusi pengaruh secara parsial, diperoleh dari hasil perkalian antara nilai *Beta* dengan *Zero-Order*. *Beta* merupakan nilai koefisien regresi yang terstandarkan *(standardized coefficients),* sedangkan *Zero-Order* merupakan nilai korelasi parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan bantuan program *SPSS* 23.0, diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.16
Koefisien Determinasi Parsial

Coefficients[a]

Model		Standardized Coefficients	Correlations	Partial Coefficient of Determination
		Beta	Zero-order	
1	*Devidend Payout Ratio (DPR)*	.420	.239	10%
	Ln Total Asset	.559	.423	23%
Total Effect				33%

Sumber: Data yang diolah (2017)

Tabel di atas memberikan informasi mengenai hasil pengujian koefisien determinasi parsial antara *Dividend Payout Ratio* dan *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel di atas, terlihat bahwa secara parsial *Dividend Payout Ratio* memberikan pengaruh sebesar 10%, sedangkan *Ln Total Asset* memberikan pengaruh sebesar 23%, sehingga total pengaruh yang diberikan

keduanya adalah sebesar 33%. Total aset memberikan pengaruh yang lebih besar kepada nilai perusahaan karena apabila sebuah perusahaan memiliki aset yang tinggi perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka waktu yang relatif lama dan perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang rendah. Total aset perusahaan yang tinggi menunjukan bahwa perusahaan tersebut mengalami perkembangan sehingga investor melihat positif perusahaan tersebut, hal ini membuat investor percaya untuk menanamkan modalnya, semakin banyak investor yang percaya kepada perusahaan maka harga saham perusahaan dapat semakin meningkat, semakin meningkatnya harga saham sebuah perusahaan maka dapa semakin meningkatkan nilai sebuah perusahaan.

4.1.2.6 Pengujian Hipotesis

a. Uji *t* (Parsial)

1) Pengujian Hipotesis Parsial antara *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Rumusan hipotesis parsial yang akan diuji adalah sebagai berikut:

$Ho_1 : \beta_1 = 0$ Secara parsial *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

$Ha_1 : \beta_1 \neq 0$ Secara parsial *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%.

Menurut Danang Sunyoto (2013:50), untuk menggambar daerah penerimaan atau penolakan maka digunakan kriteria sebagai berikut :

Hasil t_{hitung} dibandingkan dengan Ttabel dengan kriteria :

a) Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H0 ada di daerah penolakan, berarti Ha diterima artinya antara variabel X dan variabel Y ada pengaruhnya.

b) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H0 ada di daerah penerimaan, berarti Ha ditolak artinya antara variabel X dan variabel Y tidak ada pengaruhnya.

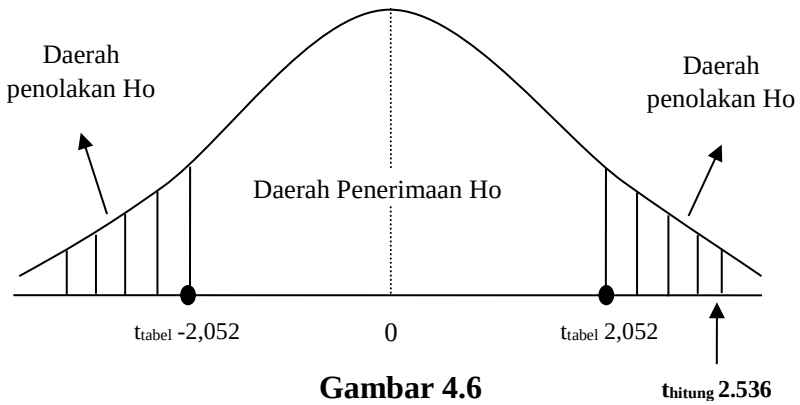
Mengacu pada tabel distribusi *t* dengan α = 5% dan *df* (30-2-1) = 27 untuk pengujian 2 pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 2.052. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0 diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.17
Pengujian Hipotesis Parsial antara *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Model	t_{hitung}	$t_{tabel\ (0,05;27)}$	*Sig*	A	Keterangan	Kesimpulan
$X_1 \rightarrow Y$	2.536	2,052	0,001	0,05	Ho ditolak	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 2.536> $t_{tabel\ (0,05;27)}$ (2,052). Jika digambarkan ke dalam kurva pengujian hipotesis parsial, nilai t_{hitung} dan t_{tabel} akan tampak seperti berikut:



Gambar 4.6
Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Pada gambar kurva pengujian hipotesis parsial di atas, terlihat bahwa nilai t_{hitung} berada di daerah penolakan Ho (t_{hitung} (2.536) > t_{tabel} (2,052)) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak Ho dan menerima Ha yang berarti secara parsial *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2) Pengujian Hipotesis Parsial antara *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Rumusan hipotesis parsial yang akan diuji adalah sebagai berikut:

Ho_1 ; $\beta_1 = 0$ Secara parsial *Ln Total Asset* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ha_1 ; $\beta_1 \neq 0$ Secara parsial *Ln Total Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Tingkat signifikansi (α) yang digunakan sebesar 5%.

Menurut Danang Sunyoto (2013:50), untuk menggambar daerah penerimaan atau penolakan maka digunakan kriteria sebagai berikut :

Hasil t_{hitung} dibandingkan dengan Ttabel dengan kriteria :

c) Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H_0 ada di daerah penolakan, berarti Ha diterima artinya antara variabel X dan variabel Y ada pengaruhnya.

d) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H_0 ada di daerah penerimaan, berarti Ha ditolak artinya antara variabel X dan variabel Y tidak ada pengaruhnya.

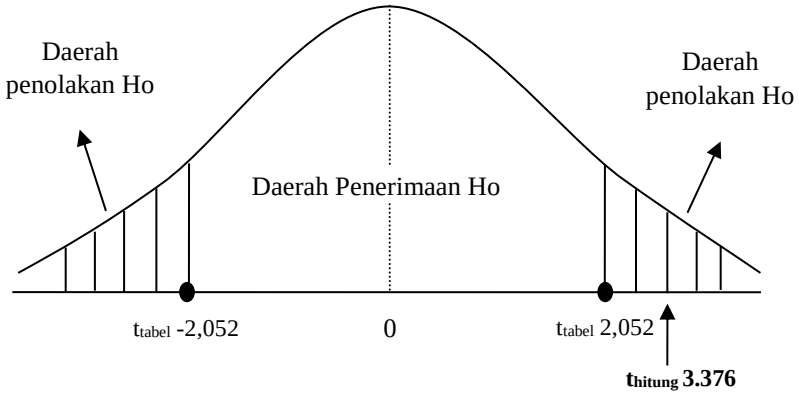
Mengacu pada tabel distribusi *t* dengan α = 5% dan *df* (30-2-1) = 27 untuk pengujian 2 pihak diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 2.052. Dengan menggunakan program *SPSS* 23.0 diperoleh hasil uji sebagai berikut:

Tabel 4.18
Pengujian Hipotesis Parsial antara *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Model	t_{hitung}	$t_{tabel\ (0,05;27)}$	*Sig*	A	Keterangan	Kesimpulan
$X_1 \rightarrow Y$	3.376	2.052	0,018	0,05	Ho ditolak	Signifikan

Sumber: Data diolah, 2016

Berdasarkan tabel di atas, diketahui nilai t_{hitung} yang diperoleh adalah sebesar 3.376> $t_{tabel\ (0,05;27)}$ (2,052). Jika digambarkan ke dalam kurva pengujian hipotesis parsial, nilai t_{hitung} dan t_{tabel} akan tampak seperti berikut :



Gambar 4.7
Kurva Pengujian Hipotesis Parsial Pengaruh *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Pada gambar kurva pengujian hipotesis parsial di atas, terlihat bahwa nilai t_{hitung} berada di daerah penolakan Ho (t_{hitung} (3.376) > t_{tabel} (2,052)) sehingga sesuai dengan kriteria pengujian hipotesis adalah menolak Ho dan menerima Ha yang berarti secara parsial *Ln Total Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (KD) dari pengolahan data diatas, diperoleh nilai sebesar 10% artinya pengaruh *Dvidend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan rendah dan sisanya 90% yang artinya dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti profitabilitas, struktur modal, likuiditas dan lain-lain. Dan hasil koefisiennya dinyatakan dalam tanda positif, yang artinya arah hubungan dari variabel DPR dengan nilai perusahaan dimana hubungan antara kedua variabel tersebut memiliki hubungan yang searah. Hubungan yang searah antara *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai perusahaan artinya jika rasio DPR meningkat maka perusahaan akan mengalami peningkatan nilai perusahaan.

Pembayaran dividen yang yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham, kemudian meningkatnya harga saham berarti meningkatnya nilai perusahaan (Agus Sartono, 20011:281). Jadi semakin besar tingkat *Dividend Payout Ratio* maka nilai perusahaan akan semakin meningkat dan perusahaan dapat dinilai lebih baik oleh investor. Hal ini telah menjawab fenomena seperti yang terjadi pada beberapa perusahaan *industry* makanan dan minuman yang mengalami penurunan nilai perusahaan yang diukur dengan nilai *Price Book Value* meskipun perusahaan tersebut mengalami kenaikan *Dividend Payout Ratio,* seperti PT. Ultrajaya *Milk Industry and Trading Company,* Tbk yang mengalami kenaikan DPR, akan tetapi tidak diiringi dengan kenaikan nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan Nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kebijakan dividen

sebesar 10% saja dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

Kemudian berdasarkan hasil uji t dari pengolahan data diatas, diperoleh nilai sebesar 2,536. Dapat diketahui bahwa thitung untuk X_1 sebesar 2,536 > nilai ttabel 2,052, maka H0 ditolak artinya variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian Dien Gusti Mayogi (2016) dan Maggee Senata (2016) dimana kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya karena tingkat pengembalian dividen yang tinggi kepada investor dapat menimbulkan sinyal positif bagi investor. Dengan kebijakan dividen yang tinggi perusahaan dapat menyejahterakan pemiliknya, hal ini akan menaikkan nilai perusahaan.

4.2.2 Pengaruh *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil koefisien determinasi (KD) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 23% artinya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan itu cukup tinggi dan sisanya 77% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti total hutang, laba, harga saham dan lain-lain. Dan hasil koefisiennya dinyatakan dalam tanda positif, yang artinya arah hubungan dari ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dimana hubungan antara kedua variabel tersebut memiliki hubungan yang searah. Hubungan yang searah antara ukuran perusahaan dengan

nilai perusahaan artinya jika ukuran perusahaan meningkat maka perusahaan akan mengalami peningkatan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan cerminan besar kecilnya perusahaan yang nampak dalam nilai total aktiva perusahaan (Agnes Sawir, 2004:102). Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin membuat para investor percaya pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Hal ini telah menjawab fenomena seperti yang terjadi pada beberapa perusahaan *industry* makanan dan minuman yang mengalami penurunan nilai perusahaan yang diukur dengan nilai *Price Book Value* meskipun perusahaan tersebut mengalami kenaikan ukuran perusahaan yang diukur oleh *Ln.Total Asset*, seperti PT. Ultrajaya *Milk Industry and Trading Company,* Tbk yang mengalami kenaikan ukuran perusahaan, akan tetapi tidak diiringi dengan kenaikan nilai perusahaan (PBV). Hal ini dikarenakan Nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh ukuran perusahaan sebesar 23% saja dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

Kemudian berdasarkan hasil uji t dari pengolahan data diatas, diperoleh nilai sebesar 3,376. Dapat diketahui bahwa thitung untuk X_1 sebesar 3,376 > nilai ttabel 2,052, maka H0 ditolak artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasnawati1 dan Agnes Sawir (2015), tentang adanya hubungan positif yang kuat keduanya adalah

searah antara *Ln Total Asset* terhadap Nilai Perusahaan, artinya Semakin besar ukuran suatu perusahaan dianggap makin tinggi nilai perusahaan.