

**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, KEBIJAKAN
UTANG, PROFITABILITAS, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN (Studi Empiris
Pada Perusahaan Manufaktur
Sektor Industri Barang
Konsumsi Makanan
Dan Minuman yang
Terdaftar di BEI
Tahun 2016-2017**

Krisna Sudjana¹ dan Agret Anggraini²

¹ Pengajar Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi GICI

² Alumni Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi GICI

ABSTRAK

Nilai perusahaan sangat penting karena dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi investor terhadap perusahaan sehingga dapat membantu pengambilan keputusan keuangan dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan. Oleh sebab itu perlu dilakukan penelitian untuk mengetahui faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling*. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa terdapat dua variabel yaitu kebijakan utang dan profitabilitas yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dua variabel lainnya yaitu kebijakan dividen dan ukuran perusahaan menunjukkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa secara bersama-sama Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kemampuan prediksi dari kelima variabel tersebut terhadap Nilai Perusahaan sebesar 96,9% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya *adjusted R square* sebesar 96,9%, sedangkan sisanya 3,1% dipengaruhi faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Masalah

Perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha dan merupakan tempat berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam, dan kewirausahaan yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya. Ketika laba meningkat, nilai perusahaan akan naik dan kenaikan tersebut diikuti oleh naiknya harga saham. Dengan naiknya harga saham perusahaan berarti meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri (market value of the firm). Nilai perusahaan yang semakin meningkat mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga semakin meningkat. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini juga bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh.

Karena pentingnya nilai perusahaan banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah pengaruh kebijakan dividen, kebijakan utang, Profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Harmono (2014:12) kebijakan dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjaminan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham. Rasio pembayaran dividen (*dividen pay out ratio*), ikut menentukan besarnya jumlah laba yang ditahan perusahaan harus dievaluasi dalam kerangka

tujuan pemaksimalan kekayaan para pemegang saham.

Kebijakan utang sangat sensitif terhadap perubahan nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi utang makasemakin tinggi harga saham, namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai perusahaan karenamanfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dari pada biaya yang ditimbulkannya.

Menurut Sartono (2010:122) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Para investor menanamkan saham pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikannilai perusahaan menjadi lebih baik.

Ukuran perusahaan dianggap mampu memengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat terlihat dari total aset yang dimiliki oleh satu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka peneliti mengambil judul Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Makanan

dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018).

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI ?
2. Apakah kebijakan utang berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI ?
3. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI ?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI ?
5. Apakah secara simultan kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI ?

1.3. Tujuan Penelitian

Melihat rumusan masalah di atas maka penelitian ini mempunyai beberapa tujuan, yang dapat penulis sampaikan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur

makanan dan minuman yang terdaftar di BEI .

2. Untuk mengetahui pengaruh kebijakan utang terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI .
3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI .
4. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI .
5. Untuk mengetahui apakah secara simultan kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI .

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Signalling Theory

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar

modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak diluar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan .

2.1.2 Kebijakan Dividen

Ketika sebuah perusahaan memperoleh laba bersih dan tingkat cash flow pada suatu periode tertentu, manajemen akan dihadapkan pada keputusan pemanfaatan laba tersebut. Dua alternatif penggunaan utama laba adalah dibagikan sebagai dividen atau ditahan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Keputusan inilah yang dikenal sebagai kebijakan dividen yaitu menentukan seberapa besar proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen.

Kebijakan dividen menentukan berapabanyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham ini akan menentukan kesejahteraan pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Dividen dengan nilai besar yang dibagikan kepada pemegang saham, maka kinerja emiten atau perusahaan akan dianggap semakin baik pula dan pada akhirnya perusahaan yang memiliki kinerja manajerial yang baik dianggap menguntungkan dan akan meningkatkan penilaian terhadap perusahaan tersebut, tercermin dari

tingkat harga saham tersebut (Abidin et al, 2014: 96) .

2.1.3 Profitabilitas

Menurut Agus Sartono (2012: 122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Menurut Reeve *et al* yang dialihbahasakan oleh Damayanti Dian (2013: 331), yang dimaksud rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Kemampuan dalam menghasilkan laba tergantung pada efektivitas dan efisiensi dari kegiatan operasinya dan sumber daya yang tersedia. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:146) definisi profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi. Menurut Hery (2015:192) , Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan cara menjual produk (barang/jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit , baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari

keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dan hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen. Adapun tujuan dan manfaat rasio profitabilitas bagi pihak pemilik usaha atau manajemen maupun pihak diluar perusahaan yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan (Kasmir, 2015:197) :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri .
7. Dan untuk tujuan lainnya.

2.1.4. Kebijakan Utang

Utang merupakan salah satu sumber pembiayaan eksternal atau modal yang berasal dari kreditur yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kebutuhan dananya . semakin tinggi tingkat utang , maka bisa menyebabkan pengembalian bagi para pemegang saham jadi tidak pasti. Menurut Fahmi (2013:160) hutang

adalah kewajiban (*liabilities*). Maka *liabilities* atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan obligasi dan sejenisnya. Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat.

utang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, penyerahan barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Kebijakan utang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaa dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Harmono (2011:137) keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksi pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajemen keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Dalam skala usaha terdapat berbagai ukuran perusahaan yang berbeda, dari perusahaan kecil sampai dengan perusahaan besar perbedaan tersebut tergantung pada investasi yang ditanamkan. Apapun ukuran perusahaannya tujuan yang ingin dicapai tetap sama yaitu suatu perusahaan didirikan adalah untuk menghasilkan laba bagipemilikinya.

Menurut Riyanto (2013:313), ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva”.

Ukuran atau size suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan menggunakan total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aset. Semakin besar total aset perusahaan maka semakin besar ukuran suatu perusahaan. Semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Dan semakin besar total aset maka semakin besar modal yang akan ditanam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besarnya aset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Meidiawati dan Mildawati, 2016:4).

Dalam pengukuran ukuran perusahaandapat ditentukan dengan berbagai nilai seperti total aktiva, penjualan, modal, laba dan yang lainnya, nilai tersebut dapat menentukan besar kecilnya perusahaan. Berkembangnya suatu perusahaan dari perusahaan kecil hingga menjadi besar tidaklepas dari peran manajer perusahaan dalam mengelola sumber daya pemilik

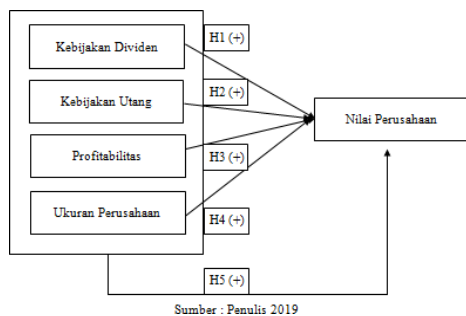
perusahaan (Hariyani et al. 2011:15).

2.1.6 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah suatu organisasi yang mengkombinasikan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barangatau jasa untuk dijual (Hermuningsih, 2013: 131). Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya, terwujud berupa upaya peningkatan atau memaksimalkan nilai pasar atas harga saham perusahaan yang bersangkutan. Tujuan ini bersifat garis besar, karena pada praktiknya tujuan itu senantiasa dipengaruhi oleh keputusan-keputusan dibidang keuangan (Tika, 2012:124). Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran para pemegang saham juga tinggi (Hermastuti, 2014:3). Nilai merupakan sesuatu yang diinginkan apabila nilai bersifat positif dalam arti menguntungkan atau menyenangkan dan memudahkan pihak yang memperolehnya untuk memenuhi kepentingan-kepentingannya yang berkaitan dengan nilai tersebut.

2.2 Kerangka Pemikiran

Dibawah ini adalah gambaran kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini.



2.3 Hipotesis

2.3.1. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan serta menjadi sumber pendapatan bagi investor. Banyaknya investor yang berinvestasi diperusahaan tersebut dapat menyebabkan meningkatnya harga saham sehingga dengan meningkatnya harga saham akan meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Jadi kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan mencermati uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesa pertama.

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.2. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam meningkatkan keuntungan, maka investor memerlukan kebijakan utang, karena kebijakan utang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan utang . namun rasio hutang yang tinggi akan meningkatkan ancaman kebangkrutan untuk menjadi lebih berhati-hati dan tidak menghambur-hamburkan uang

para pemegang saham. Kebijakan utang yang dikelola dengan baik dapat Dengan teori tersebut diatas , maka dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H2 : Kebijakan Utang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi bagi pemegang saham. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, yang berdampak pada kenaikan nilai perusahaan dan semakin baik pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan maka prospek perusahaan dimasa depan dinilai semakin baik juga dimata investor, yang nantinya akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Dengan kajian teoritis tersebut, maka dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki

kinerjanya, sehingga pasar akan bersedia membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut. Berdasarkan kajian teori diatas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.3.5. Pengaruh Secara Simultan Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

H5 : Secara Simultan Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada bulan Maret 2019 sampai dengan Juli 2019. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang tercatat di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2016-2018.

3.2. Jenis Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antara dua variabel atau lebih. Terdapat 3 (tiga) hubungan dalam penelitian asosiatif yaitu hubungan kausal atau sebab

akibat, hubungan simetris dan hubungan resiprokal atau timbal balik (Sugiyono, 2015:36) Penggunaan metode ini digunakan sesuai dengan maksud dan tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Kebijakan dividen, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3.3. Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1. Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2014:80) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2016-2018.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut menurut sugiyono (2016:81) . Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada populasi , misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti menggunakan sampel yang diambil dari populasi tersebut.

Metode pengambilan sampel yang digunakan metode purposive sampling. Yaitu: “purposive sampling adalah teknik pengambilan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu”.

Dalam penelitian ini yang

diambil sebagai sampel adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tercatat dalam BEI (Bursa Efek Indonesia) Periode tahun 2016-2018.

Adapun beberapa ketentuan atau kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel diantaranya, yaitu :

1. Perusahaan mempunyai data yang dibutuhkan secara lengkap. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan berturut-turut dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.
2. Perusahaan membagikan dividen berturut-turut dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.
3. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun pengamatan (tahun 2016-2018).
4. Menyediakan data yang lengkap sesuai dengan kebutuhan penelitian.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data yang dilakukan mengumpulkan dokumen yang berkaitan dengan masalah yang akan diteliti. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan dengan metode studi dokumentasi berupa data yang berhubungan dengan profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, kebijakan utang dan nilai perusahaan yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dipusat informasi pasar modal (www.idx.co.id).

3.5. Teknis Analisis Data

Teknik analisis data bertujuan untuk menjawab rumusan masalah maupun hipotesis penelitian yang telah dirumuskan sebelumnya. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda guna mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Guna menguji pengaruh beberapa variabel bebas yang diteliti dengan variabel terikat dapat digunakan model matematika dibawah ini :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y	: Nilai Perusahaan
X1	: Kebijakan Dividen
X2	: Kebijakan Utang
X3	: Profitabilitas
X4	: Ukuran Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$:
Koefisien Regresi	:
e	: eror

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Hasil penelitian secara terperinci penulis sampaikan dibawah ini meliputi hasil Analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, uji hipotesis yg meliputi uji F (uji simultan), koefisien determinasi (R^2), dan uji t (uji parsial)

4.1.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dipergunakan untuk memberikan deskriptif tentang data setiap variabel-variabel penelitian di dalam penelitian ini. Data yang dilihat

adalah jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi.

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	24	,01	,94	,3946	,25758
DER	24	,15	1,77	,7713	,45614
ROE	24	,04	1,24	,2812	,34755
SIZE	24	13,25	18,39	15,5817	1,59878
PBV	24	,70	30,20	6,6875	8,69994
Valid N (listwise)	24				

Sumber : Hasil Penelitian, 2019 (Data diolah)

1. Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan pada tabel tersebut, Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai rata-rata 0,3946 dengan standar deviasi 0,25758 . Adapun nilai minimum dari Kebijakan Dividen (DPR) adalah sebesar 0,01 . Nilai minimum Kebijakan Dividen (DPR) dicapai oleh PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, sedangkan nilai maksimum dari Kebijakan Dividen (DPR) adalah sebesar 0,94 , nilai maksimum Kebijakan Dividen (DPR) dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.

2. Kebijakan Utang (DER)

Berdasarkan pada tabel tersebut, Kebijakan Utang (DER) memiliki nilai rata-rata 0,7713 dengan standar deviasi 0,45614. Adapun nilai minimum dari Kebijakan Utang (DER) adalah sebesar 0,15. Nilai minimum Kebijakan Utang (DER) dicapai oleh PT. Delta Djakarta Tbk, sedangkan nilai maksimum dari Kebijakan Utang (DER) adalah sebesar 1,77 , nilai maksimum Kebijakan Utang (DER) dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.

3. Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan pada tabel tersebut, profitabilitas memiliki nilai rata-

rata 0,2812 dengan standar deviasi 0,34755. Adapun nilai minimum dari profitabilitas (ROE) adalah sebesar 0,04. Nilai minimum profitabilitas (ROE) dicapai oleh PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk ,sedangkan nilai maksimum dari profitabilitas (ROE) adalah sebesar 1,24, nilai maksimum profitabilitas dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.

4. Ukuran Perusahaan (SIZE)

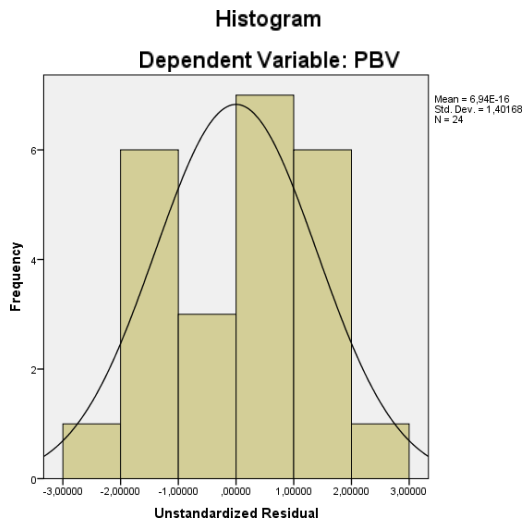
Berdasarkan pada tabel tersebut, Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki nilai rata-rata 14,5817 dengan standar deviasi 1,59878 . Adapun nilai minimum dari Ukuran Perusahaan (SIZE) adalah sebesar 13,25. Nilai minimum Ukuran Perusahaan (SIZE) dicapai oleh PT. Sekar Laut Tbk , sedangkan nilai maksimum dari Ukuran Perusahaan (SIZE) adalah sebesar 18,39 , nilai maksimum Ukuran Perusahaan (SIZE) dicapai oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk.

5. Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan pada tabel tersebut, Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata 6,6875 dengan standar deviasi 8,69994. Adapun nilai minimum dari Nilai Perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,70. Nilai minimum Nilai Perusahaan (PBV) dicapai oleh PT. Sekar Laut Tbk , sedangkan nilai maksimum dari Nilai Perusahaan (PBV) adalah sebesar 30,20 , nilai maksimum Nilai Perusahaan (PBV) dicapai oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk.

4.1.2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengkajian untuk mengetahui ada tidaknya pelanggaran



terhadap asumsi-asumsi klasik. Hasil pengujian hipotesis yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar asumsi- asumsi klasik yang mendasari model regresi linier berganda. Asumsi-asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi (1) uji normalitas, (2) uji multikolinearitas, (3) uji autokorelasi, dan (4) uji heteroskedastisitas. Hasilnya penulis sampaikan dibawah ini .

Gambar 4.1 Uji Normalitas

Pada grafik histogram di atas terlihat bahwa variabel berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan oleh gambar histogram tidak miring ke kanan maupun ke kiri sehingga model regresi layak digunakan.

Tabel 4.2 Uji Multikolinieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	-1,563	3,261		-.479	,637		
DPR	2,431	1,914	,072	1,270	,219	,426	2,349
DER	2,628	,896	,138	2,933	,009	,619	1,616
ROE	21,143	1,687	,845	12,532	,000	,301	3,325
SIZE	-.044	,208	-.008	-.210	,836	,933	1,071

Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel, hasil perhitungan menunjukkan bahwa semua variabel independen mempunyai nilai Tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas dan model regresi layak digunakan. Uji selanjutnya yaitu Uji Autokorelasi, seperti terlihat pada tabel.

Tabel 4.3 Uji Autokorelasi

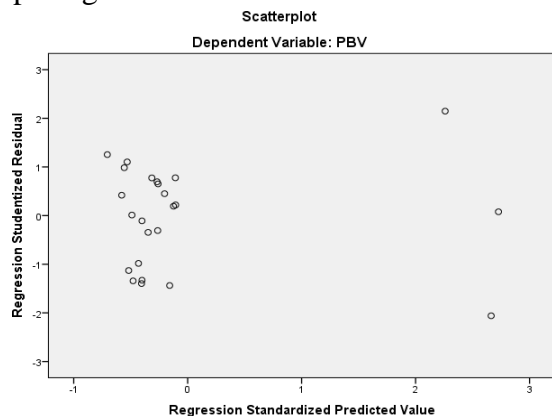
Model	Durbin-Watson
1	1,996 ^a

Model Summary^b

- a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, DPR, ROE
- b. Dependent Variable: PBV

Dari tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 1,996. Berdasarkan kategori yang telah ada , nilai DW termasuk dalam range $1,65 < (1,996) < 2,35$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif berdasarkan tabel Durbin Weston . Hal ini berarti tidak terjadi autokorelasi, sehingga model regresi layak digunakan.

Uji selanjutnya yaitu Uji Heterokedastisitas, seperti terlihat pada gambar.



Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.967 ^a	.974	.969	1.54219

banwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol (0) pada sumbu Y, tidak berkumpul dan memenuhi satu tempat saja serta tidak menunjukkan pola atau bentuk tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

4.1.2. Uji Hipotesis

Uji ini bertujuan untuk menjawab rumusan masalah sekaligus dugaan sementara atas jawaban rumusan masalah tersebut yang tertuang dalam hipotesis. Beberapa hal yang termasuk dalam uji hipotesis ini antara lain persamaan regresi, uji F (uji simultan), koefisien determinasi (R^2), dan uji t (uji parsial).

Tabel 4.4. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1695,658	4	423,914	178,239	,000 ^b
	Residual	45,189	19	2,378		
	Total	1740,846	23			

Dari Tabel diatas dapat dilihat bahwa tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari taraf yang ditentukan sebesar 0,05 mengindikasikan bahwa Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 4.5. Koefisien Determinasi

Dari table di atas diketahui bahwa hasil uji Adjusted R Square pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,969 atau sebesar 96,9%. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kebijakan utang sebesar 96,9%, sedangkan sisanya 3,1% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Tabel 4.6. Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,563	3,261		-,479	,637
	DPR	2,431	1,914	,072	1,270	,219
	DER	2,628	,896	,138	2,933	,009
	ROE	21,143	1,687	,845	12,532	,000
	SIZE	-,044	,208	-,008	-,210	,836

Maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. H1 menyatakan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai Unstandardized Beta Coefficients sebesar 2,431 serta diketahui bahwa Kebijakan Dividen (DPR) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,219 lebih besar daripada taraf signifikansi (0,05), maka H1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Kebijakan Dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
2. H2 menyatakan DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai Unstandardized

Beta Coefficients sebesar 2,628, serta diketahui bahwa Kebijakan Utang (DER) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,009 lebih besar daripada taraf signifikansi (0,05), maka H2 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Kebijakan Utang (DER) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

3. H3 menyatakan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai Unstandardized Beta Coefficients sebesar 21,143 serta memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,000 nilai Profitabilitas (ROE) yang lebih kecil daripada taraf signifikansi (0,05), maka H3 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa secara parsial Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti semakin meningkatnya ROE akan meningkatkan PBV, demikian juga sebaliknya.
4. H4 menyatakan SIZE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Berdasarkan tabel di atas diperoleh nilai Unstandardized Beta Coefficients sebesar -0,044 serta diketahui bahwa Ukuran Perusahaan (SIZE) memiliki tingkat signifikansi sebesar 0,836 lebih besar daripada taraf signifikansi (0,05), maka H4 ditolak, sehingga dapat

disimpulkan bahwa secara parsial Ukuran Perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

4.1 Pembahasan

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan atau kekayaan, terutama bagi para pemegang sahamnya yang dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran para pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi investor terhadap perusahaan sehingga dapat membantu pengambilan keputusan keuangan dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Guna mengetahui secara pasti faktor apa sebenarnya yang mempengaruhi Nilai Perusahaan maka penulis meneliti beberapa variabel diantaranya kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan.

Setelah dilakukan penelitian ternyata faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah profitabilitas dan kebijakan utang karena Perusahaan dengan penggunaan tingkat utang yang lebih tinggi dapat meningkatkan laba per lembar saham, yang nantinya akan meningkatkan harga saham

perusahaan yang berarti juga meningkatnya nilai perusahaan tersebut. Utang merupakan sumber pendanaan eksternal perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Penggunaan hutang bagi perusahaan memiliki pengaruh yang sensitif terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dan Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi berarti semakin besar profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan memberi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan atau memiliki kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya. Hal ini menjadi daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, sehingga permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Mengingat kedua variabel tersebut yaitu profitabilitas dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Maka bagi perusahaan, variabel ini dapat dijadikan acuan untuk menentukan strategi mereka dalam meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

1.1. Simpulan

Sesuai dengan uraian-uraian diatas

serta hasil analisis dan interpretasi data yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara parsial kebijakan dividen terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan .
2. Secara parsial Kebijakan Utang terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3. Secara parsial profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4. Secara parsial ukuran perusahaan terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Secara simultan kebijakan dividen (DPR), kebijakan utang (DER), Profitabilitas (ROE), dan ukuran perusahaan (SIZE), berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) sebesar 96,9%.

1.2. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian ini dilakukan dalam periode 2016-2018. Untuk penelitian selanjutnya, dapat menambah jumlah perusahaan atau memperpanjang periodisasi penelitian yang lebih lama dan terbaru sehingga dapat diperoleh jumlah sampel yang lebih banyak yang akan memberikan kemungkinan untuk memperoleh hasil yang mendekati kondisi yang sebenarnya, dan hasil yang lebih baik secara

- statistik.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, tetapi juga industri dari sektor lainnya atau berasal dari semua jenis perusahaan publik atau dapat juga membandingkan antar jenis perusahaan publik mengenai kebijakan perusahaan tersebut dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
 3. Penelitian ini hanya menggunakan faktor internal perusahaan yaitu kebijakan dividen, kebijakan utang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan, sebagai variabel independen untuk menjelaskan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, sehingga untuk penelitian selanjutnya dapat ditambahkan variabel internal lainnya ataupun menambahkan variabel eksternal.
 4. Pada penelitian ini, masing-masing variabel hanya diukur dengan menggunakan satu proksi. Penulis menyarankan untuk penelitian lebih lanjut sebaiknya menggunakan lebih banyak proksi yang dapat digunakan.
 5. Terdapat beberapa perusahaan yang tidak menerbitkan dividen secara berturut-turut sehingga membuat berkurangnya sampel yang dibutuhkan untuk penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W., Hartono. (2015). *Partial Least Square (PLS)*. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Ambarwati, Sri; Dwi, Ari, (2010). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Brigham dan Houston. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham Eugene, F. dan J. Houston. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Dewi, Ayu Sri Mahatma dan Ary Wirajaya . (2013) .” Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”. E- Journal Akuntansi Universitas Yudayana, 358-372.
- Fahmi, Irham. (2012). Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*, Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mahduh dan Abdul Halim, (2012), Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan Syafri. (2008). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

- Harjito, Agus dan Martono. (2012). *Manajemen Keuangan. Edisi ke-2*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono, (2014). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard, Edisi Pertama*, Bumi Aksara, Jakarta.
- Hariyani, et al. (2011). *A Merger, Konsolidasi, Akuisisi, & Pemisahaan Perusahaan*. Jakarta: Visimedia.
- Haslinda dan Jamaluddin M. (2016). Pengaruh Perencanaan Anggaran dan Evaluasi Anggaran terhadap Kinerja Organisasi dengan Standar Biaya sebagai Variabel Moderating pada Pemerintah Daerah Kabupaten Wajo. *Akuntansi Peradaban* 2 (1) :12
- Hermuningsih, Sri. (2013). Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta
- Hemastuti, C.P. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi, dan Kepemilikan *Insider* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol.3. No.4.
- Hery. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: CAPS.
- Hery. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Sudana, I Made. (2011) *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga, Jakarta.
- Inche Zainal Abidin, S. et al., (2014). *Prevalence and Determinants of Appropriate Health Seeking Behaviour among Known Diabetics: Results from a Community-Based Survey*. *Advances in Epidemiology*, 2014. pp.1–7. Available at: <http://www.hindawi.com/journals/ae/p/2014/793286/>.
- Meidiawati, Karina dan Titik Mildawati. (2016). “Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 5, No. 2 ISSN:2460- 0585.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Martono dan Agus Marjito. (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Pabundu Tika, Moh.. (2012). *Budaya Organisasi dan Peningkatan Kinerja Perusahaan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Priyatno, Duwi. (2012). *Cara Kilat Belajar Analisis Data*

- dengan SPSS 20. Edisi Kesatu. Yogyakarta:ANDI.
- Purnama, H. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Volume 4. No1. Juni 2016. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas PGRI.
- Reeve, James M., Carl S. Warren., &Jonathan E. Duchac. 2013. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia (Buku1)*. Diterjemahkan oleh : Damayanti Dian. Jakarta : Salemba Empat.
- Riyanto, Bambang. (2013), “*Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*”, Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta : YBPFE UGM
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi5*. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Bandung:Alfabeta.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D)*. Bandung:Alfabeta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung:Alfabeta.
- Sukartha, I.M. & Pramana, G.R.A. (2015). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Akuntansi*. ISSN:2302-8556, Vol 12.2. Universitas Udhayana. Bali. Hal.2.
- Utami, Zenni. (2009). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. UNNES : Skripsi.
- Wira, Desmond. (2014). *Analisis Fundamental Saham*. Edisi Kedua. Bandung: Exceed Books.
- Wiyono, Gendro dan Kusuma, Hadri. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan Berbasis Corporate Value Creation Edisi kesatu*. Yogyakarta. UPP STIM YKPN
- Yulianto, Arif. dan Aprilia Anita. (2016) “PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN” . *Management Analysis Journal* 5 (1).
- Zahra (2016). “Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014- 2016)”.