

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Perusahaan yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses langsung melalui *websites www.idx.co.id* selama periode 2013–2017. Perusahaan manufaktur merupakan jenis perusahaan yang menghasilkan produk berupa barang seperti: pertambangan, pertanian, komputer, aneka industri dan atau perusahaan yang menyediakan jasa-jasa non keuangan, misalnya: transportasi, properti, infrastruktur, jasa dan investasi. Pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengambilan sampel dapat dilihat secara rinci sebagai berikut pada tabel 4.1.

**Tabel 4.1**  
**Rincian Pemilihan Sampel Tahun 2013-2017**

No	Keterangan	2013	2014	2015	2016	2017
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	144	144	143	144	144
2.	Perusahaan manufaktur dengan data tidak lengkap secara berkesinambungan pada tahun 2013-2017	(10)	(10)	(9)	(10)	(10)
Total perusahaan		134	134	134	134	134
3.	Data tidak sesuai kriteria	(93)	(93)	(93)	(93)	(93)
4.	Perusahaan yang memenuhi kriteria menjadi sampel penelitian	41	41	41	41	41
5.	Data outlier	36	36	36	36	36
Total data penelitian		180				

Sumber: Data sekunder diolah peneliti, 2018

Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria 93 perusahaan dan yang memenuhi kriteria 41 perusahaan (sebanyak 205 sampel sebelum dilakukan outlier. Setelah dilakukan outlier perusahaan yang memenuhi kriteria adalah 36 perusahaan (sebanyak 180 sampel).

## B. Uji kualitas instrumen dan data

### 1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dengan mengambil sebanyak 180 data pengamatan yang diambil pada periode tahun 2013, 2014, 2015, 2016 dan 2017. Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan penjelasan tentang deskripsi data berkenaan dengan variabel penelitian ini yaitu: struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Deskripsi data dari masing-masing variabel diperoleh gambaran seperti pada tabel 4.2 dan 4.3.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Analisis Deskripsi Sebelum Outlier**

Variabel penelitian	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	6,82	634,06	86,00	91,55
DPR	-384,62	2521,01	69,88	199,47
SIZE	25,62	33,32	28,95	1,73
PBV	12,63	8,244,47	500,06	1.052,20

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Analisis Deskripsi Setelah Outlier**

Variabel penelitian	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	6,82	282,03	70,96	57,43
DPR	-384,62	500,00	50,79	86,99
SIZE	25,62	33,32	28,93	1,76
PBV	12,63	1.095,36	252,12	212,08

Tabel 4.3 menunjukkan dari 180 data variabel struktur modal (DER), memiliki nilai minimum sebesar 6,82 dan nilai maksimum sebesar 282,03. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal berkisar antara 6,82 sampai 282,03 dengan nilai rata-rata sebesar 70,96. Nilai mean diketahui lebih besar dari standar deviasi yaitu  $70,96 > 57,43$  yang artinya bahwa sebaran nilai struktur perusahaan baik. Nilai struktural modal tertinggi pada PT Indomobil Sukses International Tbk dengan nilai total hutang sebesar Rp. 18.923.523.905.726 dan total ekuitas sebesar Rp. 6.709.818.352.953. Nilai terendah pada PT Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk dengan nilai total hutang sebesar Rp. 186.017.105.712 dan total ekuitas sebesar Rp. 2.728.227.483.994.

Variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar -384,62 dan nilai maksimum sebesar 500,00. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya kebijakan dividen berkisar antara -384,62 sampai 500,00 dengan nilai rata-rata sebesar 50,79. Nilai rata-rata diketahui lebih kecil dari standar deviasi yaitu  $50,79 < 86,99$  yang artinya bahwa sebaran nilai kebijakan dividen kurang baik. Nilai kebijakan dividen tertinggi pada PT Lionmesh Prima Tbk dengan nilai dividen saham per lembar sebesar Rp. 100 dan laba saham per lembar sebesar Rp. 20. Nilai terendah pada PT Berlina Tbk dengan nilai dividen saham per lembar sebesar Rp. 50 dan rugi saham per lembar sebesar Rp. 13.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai minimum sebesar 25,62 nilai maksimum sebesar 33,32, nilai rata-rata sebesar 28,93

dan standar deviasi sebesar 1,76. Nilai mean diketahui lebih besar dari standar deviasi yaitu  $28,93 > 1,76$ . Hasil penelitian diketahui penyebaran data yang baik pada variable ukuran perusahaan karena nilai mean lebih besar dari nilai standar deviasi. Nilai ukuran perusahaan tertinggi pada PT Astra International Tbk dengan nilai total aset sebesar Rp. 295.646.000.000.000. Nilai terendah pada PT Lionmesh Prima Tbk dengan nilai total aset sebesar Rp. 133.782.751.041.

Variabel nilai perusahaan (PBV) menunjukkan nilai minimum sebesar 12,63 dan nilai maksimum sebesar 1.095,36. Hasil penelitian diketahui besarnya nilai perusahaan dalam penelitian berkisar antara 12,63 sampai 1.095,36 dengan nilai rata-rata sebesar 252,12. Nilai mean diketahui lebih besar dari standar deviasi yaitu  $252,12 > 212,08$  yang artinya bahwa sebaran nilai perusahaan baik. Nilai perusahaan tertinggi pada PT Semen Baturaja Persero Tbk dengan nilai harga saham per lembar sebesar Rp. 3.800 dan nilai buku sebesar Rp. 347. Nilai terendah pada PT Berlina Tbk dengan nilai harga saham per lembar sebesar Rp. 1.100 dan nilai buku sebesar Rp. 8.712.

## **2. Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan persyaratan statistik yang harus dipenuhi dalam analisis regresi berganda. Sebelum melakukan analisis data untuk mencari pengaruh antar variabel yang dipakai untuk penelitian, dilakukan uji asumsi yaitu uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi,

dan heterokedastisitas. Adapun uji asumsi klasik yang telah digunakan dalam penelitian dan hasil pengujiannya adalah sebagai berikut:

**a. Uji Normalitas**

Uji normalitas residual dalam penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov-smirnov Test sebelum dilakukan outlier dan residual Jarque-Bera setelah dilakukan outlier. Normalitas residual diterima dengan kriteria nilai signifikan  $> 0,05$  artinya distribusi data yakni normal, begitu juga sebaliknya jika  $< 0,05$  artinya distribusi data tidak normal (Ghozali, 2013). Hasil penghitungan uji normalitas disajikan dalam Tabel 4.4 dan 4.5.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier**

Variabel	Jarque-Bera	Sig.	Kesimpulan
Unstandardized Residual	4,673452	0,096644	Normal

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier**

Variabel	Jarque-Bera	Sig.	Kesimpulan
Unstandardized Residual	3,078572	0,214534	Normal

Pada tabel 4.5 nilai probabilitas *Jarque-Bera* pada variabel penelitian sebesar 0,214534, dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau  $0,214 > 0,05$  sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal.

### b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemui korelasi diantara variabel independen. Aturan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance*, maka:

- 1) Jika nilai VIF > 10, maka terjadi multikolinearitas.
- 2) Jika nilai VIF < 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.6 dan 4.7

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Sebelum Outlier**

Variabel	<i>Coefficient Variance</i>	<i>VIF</i>	Kesimpulan
DER	0,593815	1,016331	No Multikolonieritas
DPR	0,480131	1,017420	No Multikolonieritas
SIZE	1639,534	1,005915	No Multikolonieritas

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Setelah Outlier**

Variabel	<i>Coefficient Variance</i>	<i>VIF</i>	Kesimpulan
DER	0,078086	1,102752	No Multikolonieritas
DPR	0,032971	1,068619	No Multikolonieritas
SIZE	77,15481	1,033406	No Multikolonieritas

Tampak pada tabel 4.7 bahwa hasil uji multikolinieritas variabel bebas diketahui nilai nilai *VIF* < 10 nilai artinya tidak terjadi gejala multikolinieritas pada variabel.

### c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasimemiliki tujuan untuk mengetahui model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (t-1). Autokorelasi bisa diukur menggunakan *Durbin*

*Watson Test* yaitu untuk menentukan persamaan regresi ada autokorelasi ataupun tidak. Hasil uji autokorelasi pada tabel 4.8 dan 4.9.

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Autokorelasi Sebelum Outlier**

Jumlah Variabel Bebas	DU	4-DU	Nilai Durbin Watson	Keputusan
3	1,799	2,201	0,814264	Terjadi autokorelasi

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Autokorelasi Setelah Outlier**

Jumlah Variabel Bebas	DU	4-DU	Nilai Durbin Watson	Keputusan
3	1,799	2,201	1,840493	Tidak terjadi autokorelasi

Tampak pada tabel 4.9 bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* (DW) adalah sebesar 1,840493, sehingga  $(4-du) > DU < DW$  atau  $2,201 > 1,799 < 1,840493$  artinya model regresi terbebas dari masalah autokorelasi atau tidak ada autokorelasi antara kesalahan pengganggu.

#### d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan mengetahui model regresi linier apakah terjadi ketidaksamaan pada varian dari residu autokorelasial dari satu pengamatan menuju pengamatan yang lain. Apabila varian dari residual satu pengamatan menuju pengamatan lain stabil atau tetap disebut homoskedastisitas dan apabila memiliki perbedaan disebut Heteroskesdasititas. Model regresi yang baik adalah

yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel 4.10 dan 4.11.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Sebelum Outlier**

Uji	Chi-Sq. Statistik	Prob.	Keterangan
Obs*R-squared	30,23864	0,000	Terjadi heterokedastisitas

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Outlier**

Uji	Chi-Sq. Statistik	Prob.	Keterangan
Obs*R-squared	9,033018	0,4342	Tidak terjadi heterokedastisitas

Tampak pada tabel 4.11 heteroskedasitas dengan metode *white*, jika hasil analisis variabel bebas tidak menunjukkan signifikan berarti tidak berpengaruh terhadap variabel terikat maka tidak terjadi Heteroskedasitas. Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,4342 (signifikansi  $> 0,05$ ) sehingga dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidak pengaruh struktur modal, kebijakan dividen, ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan untuk menjawab hipotesis penelitian dilakukan uji statistik regresi. Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh hasil pada tabel 4.12 dan 4.13.



**Tabel 4.12**  
**Hasil Pengujian Regresi Sebelum Outlier**

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas
DER	0,253	3,749	0,0001
DPR	0,093	1,381	0,0239
SIZE	0,159	2.374	0,0264
Constant			-2473,988
Adjusted R square			0,097725
F-statistik		9,365037	
Prob (F-statistik)			0,000029

Ket: \*\* = signifikan 1%; \* = signifikan 5%  
Variabel dependen = PBV

**Tabel 4.13**  
**Hasil Pengujian Regresi Setelah Outlier**

Variabel	Koefisien	t-statistik	Probabilitas
DER	-0,560944	-2,007403	0,0462*
DPR	0,278440	1,533434	0,1270
SIZE	27,98058	3,185483	0,0017**
Constant			-531,7831
Adjusted R square			0,070
F-statistik		5,538953	
Prob (F-statistik)			0,001176

Ket: \*\* = signifikan 1%; \* = signifikan 5%  
Variabel dependen = PBV

### 1. Persamaan Regresi

Hasil analisis regresi berganda tampak pada tabel 4.13 dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = -531,7831 - 0,560944 \text{ DER} + 0,278440 \text{ DPR} + 27,98058 \text{ SIZE}$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan  
DER = Struktur Modal  
DPR = Kebijakan dividen  
SIZE = Ukuran perusahaan

- a. Nilai konstanta sebesar -531,7831 menunjukkan bahwa jika variabel struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak

mengalami perubahan, maka nilai perusahaan memiliki nilai sebesar -531,7831.

- b. Variabel struktur modal memiliki nilai koefisien regresi dengan arah negatif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan struktur modal sebesar 1 satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,560944 satuan dan juga sebaliknya.
- c. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan kebijakan dividen sebesar 1 satuan maka akan naik nilai perusahaan sebesar 0,278440 satuan dan juga sebaliknya.
- d. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien regresi dengan arah positif. Artinya jika variabel independen lain konstan, maka setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan maka akan naik nilai perusahaan sebesar 27,98058 satuan dan juga sebaliknya.

## 2. Pengujian Signifikansi secara Keseluruhan (Uji F)

Nilai  $F_{hitung}$  sebesar 5,538953 dengan signifikan 0,001176 lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Atau dengan kata lain bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan.

## 3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R<sup>2</sup>*)

Nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,070 atau 7,0%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas yaitu struktur modal,

kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel terikat yaitu nilai perusahaan sebesar 7,0% sedangkan sisanya dijelaskan faktor lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

#### 4. Pengujian hipotesis (uji nilai t)

Uji nilai t digunakan untuk menentukan apakah terdapat pengaruh secara individu (*parsial*) variabel *independent* yaitu struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap variabel *dependent* yaitu nilai perusahaan.

##### a. Hipotesis 1

Variabel struktur modal menunjukkan bahwa koefisien regresi struktur modal = -0,560944, artinya apabila semakin meningkat tingkat struktur modal maka nilai perusahaan akan menurun, dan sebaliknya apabila tingkat struktur modal menurun maka nilai perusahaan akan semakin naik. Nilai signifikansi pada tabel diatas sebesar 0,0462 ( $p < 0,05$ ) bahwa hipotesis pertama ditolak artinya tidak terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

##### b. Hipotesis 2

Variabel kebijakan dividen menunjukkan bahwa koefisien regresi kebijakan dividen = 0,278440, artinya apabila semakin meningkat kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, dan sebaliknya apabila kebijakan dividen menurun maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Nilai signifikansi sebesar

0,1270 ( $p > 0,05$ ) bahwa hipotesis kedua ditolak artinya tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

c. Hipotesis 3

Variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa koefisien regresi ukuran perusahaan = 27,98058, artinya apabila semakin meningkat ukuran perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat, dan sebaliknya apabila tingkat ukuran perusahaan menurun maka nilai perusahaan akan semakin turun. Nilai signifikansi sebesar 0,0017 ( $p < 0,05$ ) bahwa hipotesis ketiga diterima artinya terdapat pengaruh positif yang signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Pembahasan (Interpretasi)**

##### **1. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.**

Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif signifikan. Penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi struktur modal dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang semakin rendah. Struktur modal dalam perusahaan tidak mampu berperan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Dalam hal ini, manajemen perusahaan tidak mampu dalam penggunaan hutang dan modal yang ada untuk pengembangan bisnis perusahaan sehingga tidak memberikan manfaat perusahaan dimasa mendatang. Semakin tinggi

penggunaan hutang perusahaan tidak mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2013), Mangondu dan Diantimala (2014), dan Rusiah (2017), yang menghasilkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang rendah cenderung memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Sebaliknya tingkat utang yang semakin tinggi juga maka resiko yang dihadapi oleh perusahaan juga semakin rendah. Investor cenderung memilih perusahaan dengan resiko yang rendah dalam keputusan investasinya, karena tingkat utang yang tinggi akan berakibat pada risiko kebangkrutan yang juga semakin tinggi (Mangondu dan Diantimala, 2014).

Struktur modal yang lebih menekankan pada hutang mencerminkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi pertumbuhan yang mana perusahaan dalam kondisi membutuhkan pendanaan yang besar untuk berbagai investasinya. Kondisi demikian dinilai oleh investor akan dapat memberikan kerugian pada ekuitas dari pemegang saham sehingga harga saham akan mengalami penurunan yang berpotensi dapat menurunkan PBV. Namun demikian pada banyak perusahaan pemanfaatan DER yang baik justru akan meningkatkan nilai perusahaan (Utomo, 2017).

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Apriada dan Suardikha (2016), Jayanti (2018) dan Rehman (2016) menunjukkan hasil bahwa struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan. Perusahaan dalam memutuskan terkait dana yang dikelola tidak mampu memberikan peningkatan pada nilai perusahaan. Keputusan dalam pendanaan tidak menjadi faktor langsung seorang investor untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Investor lebih mengutamakan informasi bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut sebagai modal perusahaan dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

## **2. Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.**

Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat diartikan tinggi rendahnya dividen yang dibayarkan perusahaan, tidak mampu berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan. Artinya walaupun tinggi rendah dividen yang dibayarkan maka belum tentu memiliki prospek yang baik sehingga mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Triyono (2015), Pamungkas dan Puspaningsih (2013), Gayatri (2013) dan Tamrin et al. (2017) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar dividen kepada pemegang saham bukan merupakan pertimbangan utama seorang investor dalam membeli saham. Jadi kebijakan perusahaan dalam membagi laba perusahaan menjadi dividen dan laba yang ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Pamungkas dan Puspaningsih, 2013). Penelitian Gayatri

(2013) juga menjelaskan bahwa pembagian dividen secara berkelanjutan tidak selamanya menjadi sinyal positif bagi investor. Hal tersebut timbul karena investor menganggap bahwa manajer perusahaan kurang peka terhadap peluang investasi yang dapat menghasilkan keuntungan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Martikarini (2014), Putra (2016), Nwamaka and Ezeabasili (2017) dan Egbeonu and Edori, (2016) yang diketahui terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dividen sebagai model sinyal dan membuktikan bahwa nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Penghasilan per saham adalah variabel utama untuk mempengaruhi nilai saham perusahaan. Oleh karena itu manajer keuangan memainkan peran penting dalam pengelolaan utang maupun ekuitas dalam neraca untuk memperbesar laba per saham sebagaimana akan tercermin dalam kekayaan pemegang saham (Egbeonu and Edori, 2016).

### **3. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.**

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka harga pasar saham juga semakin tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar akan mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Perusahaan dengan jumlah asset yang besar akan berpengaruh terhadap penawaran saham yang tinggi sehingga harga pasar saham menjadi lebih tinggi. Semakin tinggi harga pasar saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraina (2012) dan Triyono (2015) menghasilkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut sejalan dengan penelitian oleh Putra (2016) dan Tommy (2014) bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif pada nilai perusahaan. Menurut Dewi (2013), ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Suwarno dkk (2016), Languju dkk (2016) dan Setiadarma and Machali (2017) yang diketahui ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap adanya perubahan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi, namun ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan utama bagi para investor dalam berinvestasi (Languju dkk, 2016). Setiadarma and Machali (2017) juga menjelaskan bahwa nilai aset yang besar dari suatu perusahaan tidak menjamin bahwa kesan investor terhadap perusahaan juga akan meningkat.