

## PENGARUH RASIO KEUANGAN, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rafika Rachmawati

rafikar75@gmail.com

Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of financial ratio, dividend policy and firm size on the firm value. The ratio was consists of profitability which referred to Return On Assets (ROA), liquidity which referred to Current Ratio (CR) and solvability which referred to Debt to Equity Ratio (DER). While, dividend was referred to Dividend Payout Ratio (DPR), firm size was referred to Log Natural (LN), and firm value which was referred to Price to Book Value (PBV). Moreover, the research was quantitative. Furthermore, the sampling collection technique used purposive sampling with some criteria given. For the population, there were seven companies of Food and Beverages which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017 as sample. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS version 22. The research result concluded profitability and solvability had significant effect on the firm value. On the other hand, liquidity, dividend policy, and firm size had insignificant effect on the firm value.*

*Keywords: Profitability, liquidity, solvability, dividend policy, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Rasio keuangan terdiri atas rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Log natural* (Ln), serta nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Objek penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Jumlah sampel perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 7 perusahaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan rasio likuiditas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, kebijakan dividen, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Berdasarkan konsep dasar akuntansi, laporan keuangan merupakan laporan yang sangat diperlukan untuk mengukur hasil usaha dan perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu serta untuk mengetahui apakah perusahaan sudah sejauh mana mencapai tujuannya (Munawir, 2002). Tujuan dari berdirinya suatu perusahaan yang pertama yaitu untuk memperoleh keuntungan yang maksimal. Tujuan yang kedua yaitu untuk memakmurkan dan mensejahterahkan pihak internal maupun eksternal perusahaan. Dan tujuan yang ketiga yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena jika nilai perusahaan tinggi, maka harga saham juga akan meningkat (Brigham dan Houston, 2006).

Nilai Perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pada pasar modal yang menggambarkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Harmono, 2009:233).

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio keuangan, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.

Rasio keuangan merupakan suatu perbandingan antara pos yang satu dengan pos laporan keuangan lainnya yang digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut selama periode tertentu sehingga informasi yang disajikan dalam laporan keuangan dapat diketahui dengan jelas. Rasio keuangan menurut kebutuhannya terdiri atas: (1) Rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu; (2) Rasio likuiditas yaitu rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada waktu tertentu; (3) Rasio Solvabilitas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang (Wardiah, 2017:85).

Selain rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, faktor keempat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diperoleh perusahaan dimana perusahaan tersebut membagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2010:281).

Faktor kelima yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari kegiatan usaha yang dijalankan saat ini. Penentuan besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, dan rata-rata tingkat penjualan (Seftianne dan Handayani, 2011).

Perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI merupakan objek dari penelitian ini. Perusahaan *Food and Beverages* merupakan perusahaan yang bergerak di bidang makanan dan minuman. Di Indonesia perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berkembang sangat pesat karena dapat dilihat dari jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode ke periode yang semakin bertambah. Alasan peneliti tertarik dengan perusahaan tersebut karena termasuk salah satu sektor yang paling stabil dan diminati oleh para investor. Sehingga banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada sektor industri tersebut. Semakin meningkat perkembangan penduduk di Indonesia setiap tahunnya, maka semakin besar pangsa pasar dan perusahaan *Food and Beverages* semakin berkembang pula. Perusahaan ini sangat dibutuhkan masyarakat sehingga prospeknya menguntungkan baik saat ini maupun di masa mendatang.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan oleh penulis, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan diteliti yaitu, apakah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tujuan penulis mengadakan penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Brigham dan Houston (2001), mengemukakan bahwa sinyal merupakan suatu langkah yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dengan memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek kinerja perusahaan. Tujuan dari teori sinyal yaitu diharapkan akan mempengaruhi keputusan para investor yang digunakan untuk berinvestasi yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Teori sinyal dalam penelitian ini menerangkan bahwa manajemen perusahaan sebagai pihak yang memberikan

sinyal yang berupa informasi tentang profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen perusahaan kepada investor.

### Nilai Perusahaan

Muid dan Noerirawan (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah suatu kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan yang menggambarkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yaitu semenjak perusahaan tersebut didirikan sampai sekarang. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dapat disebut sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memakmurkan pemegang saham secara maksimum. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran para pemegang saham.

### Rasio Profitabilitas

Menurut Wardiah (2017:142), rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur dan menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama periode tertentu, profitabilitas suatu perusahaan merupakan perbandingan antara laba dan aktiva. Rasio profitabilitas merupakan suatu rasio yang dihitung dengan cara mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Rasio profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)* yang mengukur pengembalian atas total aktiva. Hasil dari pengembalian total aktiva atau investasi memperlihatkan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan pasti akan mengharapkan adanya hasil dari pengembalian yang setara dengan dana yang telah digunakan. Sebagai salah satu ukuran ke efektifan, maka jika semakin tinggi hasil pengembalian, maka semakin efektiflah perusahaan tersebut (Munawir, 2002).

### Rasio Likuiditas

Menurut Wardiah (2017:159), rasio likuiditas adalah rasio untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban yang sesuai pada batas waktu yang telah ditetapkan. Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi sehingga dapat memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih. Rasio likuiditas dapat diukur dengan *Current Ratio (CR)*. *Current ratio* merupakan perhitungan dari jumlah aktiva lancar dibagi dengan jumlah dari hutang lancar. Kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajibannya atau hutang jangka pendeknya merupakan informasi penting dari *current ratio*, karena jika hutang lancarnya melebihi aktiva lancarnya maka perusahaan tidak mampu membayar tagihan hutangnya. Berdasarkan uraian tersebut, maka sebagian besar aktiva lancar diperkirakan dapat ditukar atau diubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau kurang, sedangkan sebagian besar hutang lancar merupakan suatu kewajiban yang diperkirakan harus dibayar menggunakan kas dalam waktu satu tahun atau kurang (Munawir, 2002:94).

### Rasio Solvabilitas

Menurut Wardiah (2017:165), rasio solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Kondisi keuangan perusahaan yang baik dalam jangka pendek tidak menjamin kondisi keuangan perusahaan yang baik juga dalam jangka panjang. Rasio solvabilitas adalah suatu rasio yang menunjukkan bagaimana suatu perusahaan mampu mengelola hutangnya untuk memperoleh laba dan juga mampu untuk melunasi kembali hutangnya. Perusahaan yang tidak *solvable* merupakan suatu perusahaan yang total hutangnya lebih besar dari total aktivasnya. Tetapi bukan berarti yang tidak *solvable* namun likuid tidak dapat menjalankan aktivitasnya. Karena dengan adanya kemampuan likuiditas yang dimilikinya sangat memungkinkan perusahaan tersebut untuk

dapat mengembalikan hutangnya sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan (Fahmi, 2014).

### **Kebijakan Dividen**

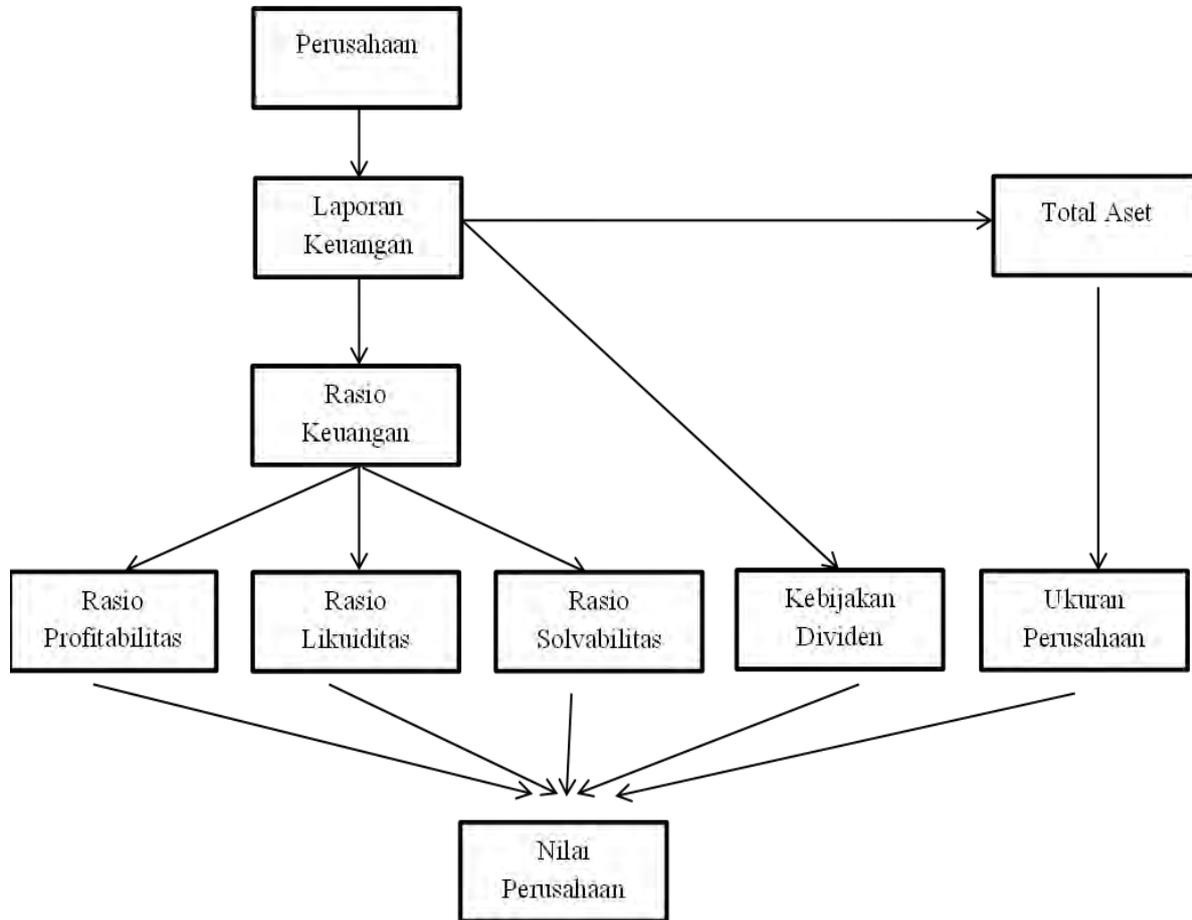
Menurut Oktavia (2013), Kebijakan dividen adalah suatu keputusan tentang bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh dengan cara diinvestasikan kembali atau dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang mengukur bagian laba yang diperoleh perusahaan untuk per lembar saham umum yang akan dibayarkan dalam bentuk dividen (Munawir, 2002:263). Menurut Atmaja (1994:351), terdapat berbagai pendapat atau teori tentang kebijakan dividen, antara lain: (a) Teori "Dividen Tidak Relevan" dari Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, melainkan ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen yaitu tidak relevan; (b) Teori "*The Bird-in-the-Hand*", Menurut Gordon dan Lintner, biaya modal sendiri suatu perusahaan akan naik jika DPR rendah, dikarenakan para investor lebih suka menerima dividen daripada *capital gains*. Sedangkan Modigliani dan Miller menganggap bahwa argument dari Gordon dan Lintner ini adalah suatu kesalahan. Menurut MM, pada akhirnya para investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada suatu perusahaan yang sama ataupun suatu perusahaan yang mempunyai risiko yang hamper sama; (c) Teori Perbedaan Pajak, Litzenberger dan Ramaswamy mengungkapkan bahwa dikarenakan adanya pajak terhadap laba dividend an *capital gains*, para investor lebih suka *capital gains* karna dapat menunda pembayaran pajak. Berdasarkan pernyataan tersebut, investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih besar pada suatu saham yang memberikan *dividend yield* yang tinggi, *capital gains yield* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah, tetapi *capital gains yield* tinggi; (d) Teori "*Signaling Hypothesis*", MM berpendapat bahwa jika terdapat kenaikan dividen maka merupakan suatu "sinyal" kepada investor bahwa manajemen perusahaan memberikan ramalan jika suatu penghasilan akan baik di masa yang akan datang. Dan sebaliknya, jika penurunan dividen atau kenaikan dividen dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini oleh para investor sebagai sinyal bahwa perusahaan tersebut akan menghadapi kesulitan di masa yang akan datang; (e) Teori "*Clientele Effect*", Teori ini mengungkapkan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan mempunyai pernyataan yang berbeda pada kebijakan dividen suatu perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari teori "*clientele*" ini ada. Tetapi menurut MM hal tersebut tidak menunjukkan bahwa dividen yang tinggi lebih baik dari dividen yang rendah, demikian sebaliknya. Efek "*clientele*" ini hanya menyatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, suatu kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

### **Ukuran Perusahaan**

Riyanto (2001), mengemukakan bahwa ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan. Menurut Brigham dan Houston (2009:117), ukuran perusahaan merupakan rata-rata dari total penjualan bersih pada tahun yang bersangkutan sampai tahun yang akan datang. Dalam hal tersebut jika penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya, jika suatu penjualan lebih rendah daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan tersebut mengalami kerugian. Setiap perusahaan memiliki ukuran yang berbeda-beda. Perusahaan yang besar bisa dengan mudah mengakses pasar modal yang artinya suatu perusahaan mempunyai kemampuan untuk mengeluarkan dana yang lebih besar. Dengan adanya kemudahan tersebut dapat dianggap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga

ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sobirin, 2007).

**Rerangka Pemikiran**



**Gambar 1**  
Rerangka Pemikiran

**Pengembangan Hipotesis**

**Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan melalui kegiatan operasi yang dijalankan oleh perusahaan tersebut. Semakin baik tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin baik pula kinerja dan prospek perusahaan kedepannya yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan profitabilitas yang tinggi, para investor tertarik untuk menanamkan modalnya (Dewi dan Wirajaya, 2013). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ratna (2016), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan mampu memberikan laba kepada pemegang saham, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dan dapat membuat nilai perusahaan semakin meningkat. Dan juga menurut penelitian Nurdina (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub> : Rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Nurhayati (2013) menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin banyak dana yang tersedia untuk membayarkan kewajiban jangka panjangnya yaitu berupa pembayaran dividen, biaya operasi dan investasi, sehingga persepsi investor pada kinerja perusahaan akan meningkat dan juga harga saham serta nilai perusahaan ikut meningkat. Fadhli (2015) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H<sub>2</sub> : Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang (Sianturi, 2015). Dengan solvabilitas yang besar dapat mempermudah perusahaan dalam menyusun nilai perusahaan. Dimana nilai perusahaan yaitu suatu perbandingan antara banyak modal hutang dan modal ekuitas yang digunakan untuk memaksimalkan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Setyawan (2016) menjelaskan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio solvabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan.

H<sub>3</sub> : Rasio solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Astuti (2004), Kebijakan dividen yang optimal pada perusahaan merupakan kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen pada saat ini dan pertumbuhan pada masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan tersebut. Pembayaran dividen yang wajar oleh perusahaan akan membuat para investor memiliki kepercayaan yang tinggi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan membayarkan dividen kepada para pemegang saham akan menaikkan nilai perusahaan (Gitosudarmo dan Basri, 2000). Prastuti dan I Gede (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena jika pembagian dividen meningkat, maka taraf kemakmuran investor berhasil ditingkatkan.

H<sub>4</sub> : Kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Sujoko dan Subiantoro (2007), ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki *size* yang cukup besar, umumnya akan memiliki prospek pembagian dividen yang baik dimasa yang akan datang serta pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya. Investor akan merespon positif sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Pada umumnya perusahaan dengan *size* yang besar memiliki total asset yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sehingga saham tersebut mampu bertahan dengan harga yang tinggi.

Dalam penelitian Sari (2016), menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena perusahaan yang pertumbuhan penjualannya tinggi akan membutuhkan dukungan sumber daya perusahaan yang semakin besar. Sebaliknya, jika perusahaan yang pertumbuhan penjualannya rendah maka kebutuhan terhadap sumber daya perusahaan juga semakin kecil.

H<sub>5</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian dengan menggunakan data berupa angka untuk menganalisis apa yang sudah diteliti (Kasiram, 2008). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode purposive sampling. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan *Food and Beverages* yang menyajikan data laporan keuangan tahunan secara lengkap selama periode 2013-2017, (2) Data laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah, (3) Perusahaan *Food and Beverages* yang membagikan dividen selama periode 2013-2017.

### Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan tahunan pada perusahaan *Food and Beverages* selama periode 2013-2017 yang diperoleh dari *website Indonesian Stock Exchange (www.idx.co.id)* dan di galeri Bursa Efek Indonesia di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan metode dokumentasi. Data yang dibutuhkan oleh peneliti yaitu berupa data laporan keuangan tahunan dari tahun 2013-2017. Dalam penelitian ini, peneliti juga menggunakan jurnal dan literatur sebagai referensi yang berhubungan dengan permasalahan penelitian yang bertujuan untuk memperoleh informasi yang luas dan melengkapi teori-teori dalam penelitian.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham tersebut (Fakhrudin dan Hardianto, 2001). Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value (PBV)* yaitu:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

#### Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

#### Rasio Profitabilitas

Darsono dan Ashari (2004:57) menyatakan bahwa, *Return On Assets* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan untuk bisa menilai apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Rumus ROA yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

### Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas diukur dengan *current ratio*. CR dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

### Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. DER dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Cara perhitungan DPR:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan *Log Natural* (*Ln*). Ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln total aset}$$

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menggambarkan jika pada suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, minimum.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2006:110), Uji normalitas merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel bebas dan variabel terikat mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu model regresi yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

##### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2006:95), uji autokorelasi merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode *t* dengan kesalahan pengganggu pada periode *t-1*. Model regresi yang baik yaitu model regresi yang bebas dari autokorelasi.

##### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2006:105), Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian statistik yang digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Model regresi yang baik merupakan model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

##### Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2006), Uji multikolinearitas merupakan analisis yang dilakukan untuk mendeteksi apakah variabel independen pada model regresi saling berkorelasi. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen dengan menggunakan SPSS versi 22. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Model analisis regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$NP = \beta_0 + \beta_1 RP + \beta_2 RL + \beta_3 RS + \beta_4 KD + \beta_5 UP + \epsilon$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
RP	: Rasio Profitabilitas
RL	: Rasio Likuiditas
RS	: Rasio Solvabilitas
KD	: Kebijakan Dividen
UP	: Ukuran Perusahaan
$\beta_0$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	: Koefisien regresi variabel independen
$\epsilon$	: Koefisien <i>error</i>

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model yang dihasilkan pada tingkat  $\alpha$  sebesar 5%. Jika nilai signifikan uji F > 0,05, maka hipotesis ditolak yang berarti model yang digunakan dalam penelitian adalah tidak layak dan tidak dapat digunakan untuk analisis berikutnya. Jika nilai signifikan uji F < 0,05, maka hipotesis diterima yang berarti model yang digunakan dalam penelitian adalah layak dan dapat digunakan untuk analisis berikutnya.

### Pengujian Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Menurut Ghozali (2006), Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu.  $R^2$  yang kecil merupakan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangatlah terbatas. Nilai yang mendekati satu adalah variabel-variabel independen cukup kuat dalam menjelaskan terhadap variabel-variabel dependen.

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji statistik t. Menurut Ghozali (2006:84), Uji t adalah jenis pengujian statistika yang digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Apabila nilai signifikansi uji t < 0,05, maka berpengaruh signifikan. Apabila nilai signifikansi uji t > 0,05, maka tidak berpengaruh signifikan.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling*. Dengan metode tersebut, maka perusahaan yang dijadikan obyek penelitian dapat memenuhi syarat penelitian. Jumlah perusahaan sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 sebanyak 20 perusahaan. Dan kemudian diseleksi berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan yaitu menjadi 7 perusahaan. Sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 35 sampel.

## Analisis Deskriptif

Berikut ini disajikan statistik deskriptif hasil perhitungan SPSS seperti pada tabel 1 berikut:

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	35	2.00	1368.00	259.2857	391.40453
Rasio Profitabilitas	35	.03	.66	.1521	.14783
Rasio Likuiditas	35	.51	8.64	2.3639	1.86727
Rasio Solvabilitas	35	.01	.69	.1220	.20601
Kebijakan Dividen	35	.10	1.46	.4992	.35095
Ukuran Perusahaan	35	26.43	32.15	29.2241	1.77100
Valid N (listwise)	35				

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan analisis deskriptif yang dapat dilihat pada tabel 10, maka dapat diketahui bahwa jumlah sampel penelitian (N) yaitu 35 berdasarkan 5 periode terakhir laporan keuangan tahunan (2013-2017). Akan tetapi, dari perhitungan nilai *Z score* terdapat 5 data *outlier*.

Data *outlier* merupakan suatu data yang berkarakteristik unik yang biasanya terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan terlihat dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk variabel tunggal ataupun variabel kombinasi (Ghozali, 2018). Pada tabel 2 dibawah ini merupakan analisis deskriptif setelah data *outlier* dihapus/dihilangkan. Data yang semula ada 35 menjadi 30 data.

**Tabel 2**  
**Descriptive Statistics**  
**Setelah data outliers dibuang**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	30	2.00	1175.00	140.0667	219.44474
Rasio Profitabilitas	30	.03	.43	.1112	.09200
Rasio Likuiditas	30	.68	7.60	2.3732	1.53426
Rasio Solvabilitas	30	.01	.64	.0612	.10940
Kebijakan Dividen	30	.10	1.39	.4433	.31684
Ukuran Perusahaan	30	26.43	32.15	29.3785	1.86993
Valid N (listwise)	30				

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Pada tabel 2 sesudah di *outlier* menunjukkan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 30 sampel perusahaan. Data tersebut sudah disaring sesuai dengan ketentuan dan prosedur untuk mendeteksi data *outlier*. Data dapat dikatakan *outlier* jika data tersebut memiliki *Z residual*  $\geq 2,5$ .

Hasil tersebut dideskripsikan sebagai berikut: (1) Variabel nilai perusahaan sampel memiliki nilai rata-rata sebesar 140,0667 dengan nilai maksimum sebesar 1175. Sedangkan nilai minimum sebesar 2,00 dan standar deviasi sebesar 219,44474; (2) Variabel rasio profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1112 dengan nilai minimum sebesar 0. Sedangkan nilai maksimum sebesar 0,43 yang berarti bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 43%. Standar deviasi variabel rasio profitabilitas sebesar 0,09200; (3) Variabel rasio likuiditas diperoleh nilai rata-rata sebesar 2,3732 dengan nilai maksimum sebesar 7,60. Nilai minimum sebesar 0,68. Standar deviasi variabel rasio likuiditas sebesar 1,53426; (4) Variabel rasio solvabilitas mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,0612 dengan nilai

maksimum sebesar 0,64. Sedangkan nilai minimum sebesar 0,01. Standar deviasi variabel rasio solvabilitas sebesar 0,10940; (5) Variabel kebijakan dividen memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4433. Nilai maksimum *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1,39. Sedangkan nilai minimum perusahaan sebesar 0,10. Standar deviasi untuk variabel kebijakan dividen sebesar 0,31684; (6) Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata sebesar 29,3785 dengan nilai tertinggi sebesar 32,15. Sedangkan nilai terendah sebesar 26,43. Standar deviasinya sebesar 1,86993.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

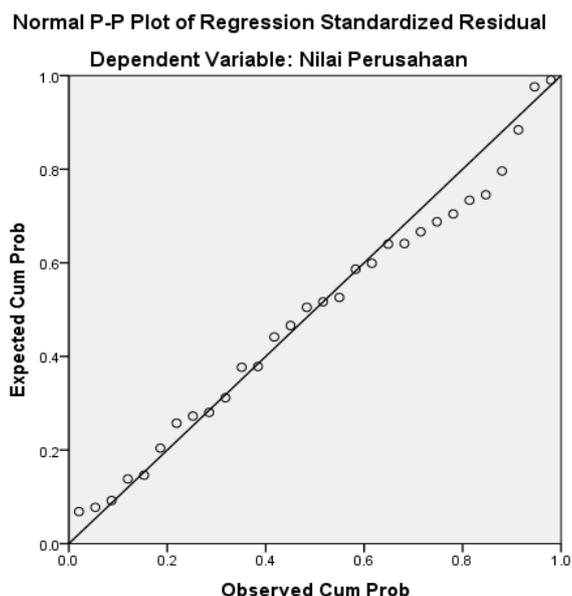
**Tabel 3**  
**Tabel Kolmogorov-Smirnov**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	31.17372008
Most Extreme Differences	Absolute	.101
	Positive	.101
	Negative	-.052
Test Statistic		.101
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi dari variabel dependen dan variabel independen pada penelitian ini berdistribusi normal karena memiliki tingkat signifikansi  $0,200 > 0,05$ .

Pada gambar 2 berikut ini merupakan grafik dari hasil pengolahan data yang menunjukkan apakah model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal atau tidak.



Sumber: data sekunder diolah, 2018

**Gambar 2**  
**Grafik Uji Normalitas**

Berdasarkan gambar diatas, menunjukkan bahwa titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang berarti bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal sehingga model regresi dapat memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Autokorelasi

**Tabel 4**  
**Tabel Durbin Watson (DW)**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.990 <sup>a</sup>	.980	.976	34.26747	1.638

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel diatas, ditunjukkan bahwa nilai DW terdapat pada posisi antara -2 dan 2, yaitu sebesar 1,638. Hal tersebut berarti bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 5**  
**Tabel Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Rasio Profitabilitas	.142	7.063
Rasio Likuiditas	.118	8.495
Rasio Solvabilitas	.135	7.405
Kebijakan Dividen	.220	4.549
Ukuran Perusahaan	.775	1.291

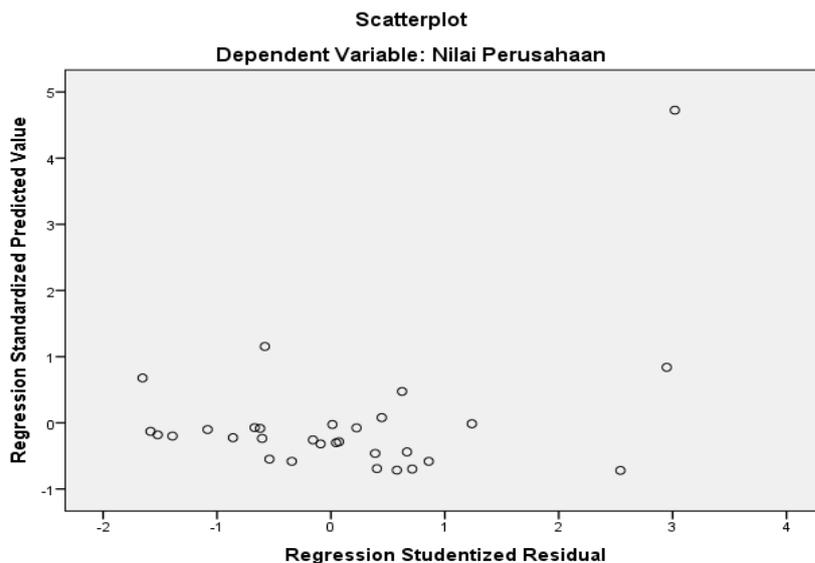
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 5 terdapat hasil perolehan nilai VIF dari variabel independen dari sampel penelitian menunjukkan rasio profitabilitas memiliki nilai VIF sebesar 7,063 dan nilai *tolerance* sebesar 0,142. Rasio likuiditas memiliki nilai VIF sebesar 8,495 dan nilai *tolerance* sebesar 0,118. Rasio solvabilitas memiliki nilai VIF sebesar 7,405 dan nilai *tolerance* sebesar 0,135. Sedangkan kebijakan dividen memiliki nilai VIF sebesar 4,549 dan nilai *tolerance* sebesar 0,220. Dan ukuran perusahaan memiliki nilai VIF sebesar 1,291 dan nilai *tolerance* sebesar 0,775. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari multikolinearitas.

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pada gambar 3, menunjukkan bahwa titik-titik sampel penelitian tersebut tersebar secara acak, membentuk pola yang tidak jelas dan tidak teratur. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.



Sumber: data sekunder diolah, 2018

Gambar 3  
Grafik Scatterplot

### Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6  
Tabel Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	-280.571	117.980	
Rasio Profitabilitas	990.498	183.821	.415
Rasio Likuiditas	7.851	12.088	.055
Rasio Solvabilitas	1231.394	158.273	.614
Kebijakan Dividen	60.324	42.834	.087
Ukuran Perusahaan	6.458	3.866	.055

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengolahan data yang terdapat pada tabel 6, diperoleh nilai dari persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$NP = -280,571 + 990,498 RP + 7,851 RL + 1231,394 RS + 60,324 KD + 6,458 UP + \epsilon$$

Berdasarkan pada persamaan regresi linear berganda diatas, maka diartikan sebagai berikut: Nilai konstanta model regresi dalam penelitian ini yaitu sebesar -280,571. Nilai koefisien regresi dari RP yaitu sebesar +990,498. Nilai positif dalam hal tersebut menunjukkan bahwa hubungan rasio profitabilitas dengan nilai perusahaan adalah searah (positif). Nilai koefisien regresi dari RL yaitu sebesar +7,851. Nilai dalam hal tersebut menunjukkan bahwa hubungan rasio likuiditas dengan nilai perusahaan adalah searah (positif). Nilai koefisien regresi dari RS yaitu sebesar +1231,394. Nilai dalam hal tersebut menunjukkan bahwa hubungan rasio solvabilitas dengan nilai perusahaan adalah searah (positif). Nilai koefisien regresi dari KD yaitu sebesar +60,324. Nilai dalam hal tersebut menunjukkan bahwa hubungan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan adalah searah (positif). Nilai koefisien regresi dari UP yaitu sebesar +6,458. Nilai dalam hal tersebut

menunjukkan bahwa hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan adalah searah (positif).

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berikut ini adalah hasil dari uji kelayakan model (uji F):

**Tabel 7**  
**Tabel Uji Kelayakan Model**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1368341.643	5	273668.329	233.056	.000 <sup>b</sup>
Residual	28182.224	24	1174.259		
Total	1396523.867	29			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan pada tabel 7 diatas, dapat dilihat bahwa hasil uji F yaitu sebesar 233,056 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut berarti hasil uji menunjukkan bahwa nilai  $F < 0,05$  maka model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk analisis berikutnya.

Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yang terdiri atas rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen pada perusahaan *Food and Beverages* adalah signifikan.

Hasil ini menggambarkan bahwa naik turunnya nilai perusahaan yang tercatat di perusahaan *Food and Beverages* tergantung oleh naik turunnya rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

**Tabel 8**  
**Tabel Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.990 <sup>a</sup>	.980	.976	34.26747	1.638

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 8, dapat dilihat bahwa nilai *R Square* sebesar 0,980 atau 98% yang berarti bahwa variabel independen yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berkontribusi cukup kuat dalam menarangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Dan sisanya dikontribusi oleh faktor lain yaitu sebesar 2%.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Berikut ini adalah tabel dari hasil uji t terhadap sampel penelitian.

**Tabel 9**  
**Tabel Uji Hipotesis**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-280.571	117.980		-2.378	.026
Rasio Profitabilitas	990.498	183.821	.415	5.388	.000
Rasio Likuiditas	7.851	12.088	.055	.649	.522
Rasio Solvabilitas	1231.394	158.273	.614	7.780	.000
Kebijakan Dividen	60.324	42.834	.087	1.408	.172
Ukuran Perusahaan	6.458	3.866	.055	1.671	.108

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: data sekunder diolah, 2018

## Pembahasan

### Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada tabel 9, dapat dilihat bahwa besarnya nilai  $\beta_1$  adalah 990,498 yang berarti rasio profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan dengan adanya kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Dan pada tabel tersebut ditunjukkan bahwa nilai t hitung adalah 5,388 dan tingkat signifikansi rasio profitabilitas yang diukur dengan ROA (*Return on Assets*) sebesar 0,000, dimana nilai RP lebih kecil dari  $\alpha = 0,05$ . Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima.

Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi bagi para pemegang saham. Dengan tingginya rasio profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Jika tingkat rasio profitabilitas perusahaan naik, maka prospek kinerja perusahaan semakin baik di masa datang dan harga saham perusahaan meningkat dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

### Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis pada tabel 9, dapat dilihat bahwa besar nilai  $\beta_2$  yaitu 7,851 yang artinya bahwa rasio likuiditas yang diukur dengan CR (*Current Ratio*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan ditunjukkan bahwa nilai t hitung sebesar 0,649 dan tingkat signifikansi dari rasio likuiditas adalah sebesar 0,522, dimana hasil tersebut lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis kedua ( $H_2$ ) ditolak. Perusahaan yang rasio likuiditasnya rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas karena merupakan perusahaan yang ilikuid yang tidak mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, Rasio likuiditas yang terlalu tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur yang pada akhirnya perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba. Karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan, dana tersebut dicadangkan untuk memenuhi likuiditas. Investor cenderung tidak terlalu memperhatikan rasio likuiditas yang dimiliki perusahaan dalam pemilihan perusahaan, karena investor menganggap rasio likuiditas hanya menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki, sehingga rasio likuiditas tidak diperhitungkan oleh investor dalam berinvestasi.

### Pengaruh Rasio Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada tabel 9, dapat dilihat bahwa besarnya nilai  $\beta_3$  adalah 1231,394 yang berarti rasio solvabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai

perusahaan. Dan pada tabel tersebut ditunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung adalah 7,780 dan tingkat signifikansi rasio solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* sebesar 0,000, maka disimpulkan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis pertama ( $H_3$ ) diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio solvabilitas mampu secara nyata meningkatkan nilai perusahaan. Dengan solvabilitas yang tinggi dapat mempermudah perusahaan untuk menyusun nilai perusahaan. Dimana nilai perusahaan merupakan suatu perbandingan antara banyak modal hutang dan modal ekuitas yang digunakan untuk memaksimalkan perusahaan. Peningkatan modal ekuitas dapat menyebabkan nilai perusahaan meningkat dengan tanggapan pasar yang akan naik. Maka manajemen perusahaan dapat melakukan suatu pengendalian terhadap penilaian pasar khususnya dalam menilai aset perusahaan. Penilaian tersebut akan mempengaruhi seberapa besar nilai suatu perusahaan apabila dijual, sehingga semakin tinggi nilai tersebut maka akan menguntungkan perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis pada tabel 9, dapat dilihat bahwa besar nilai  $\beta_4$  yaitu 60,324 yang artinya bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan ditunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung sebesar 1,408 dan tingkat signifikansi dari kebijakan dividen adalah sebesar 0,172, dimana hasil tersebut lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis keempat ( $H_4$ ) ditolak.

Penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mendukung teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller yaitu *irrelevance theory* atau dividen tidak relevan. Teori tersebut menjelaskan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, melainkan ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko perusahaan.

Tinggi atau rendahnya kebijakan dividen ternyata tidak dipergunakan oleh investor dalam mempertimbangkan keputusan untuk berinvestasi. Pembagian dividen tidak berpengaruh terhadap naik turunnya nilai perusahaan karena investor di Indonesia cenderung lebih menyukai *capital gain* daripada dividen. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak mampu dijadikan sinyal perusahaan dalam menarik minat para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Investor tidak bereaksi jika hanya melihat perusahaan dengan kebijakannya saja.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil uji hipotesis pada tabel 9, dapat dilihat bahwa besar nilai  $\beta_5$  adalah 6,458 yang artinya bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dan ditunjukkan bahwa nilai  $t$  hitung sebesar 1,671 dan tingkat signifikansi dari ukuran perusahaan adalah sebesar 0,108, dimana hasil tersebut lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi, hipotesis kelima ( $H_5$ ) ditolak.

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena investor tidak terlalu mempermasalahkan besar kecilnya perusahaan tetapi seberapa besar perusahaan mampu mencapai keuntungan yang besar sehingga dapat memenuhi ekspektasi mereka. Ukuran perusahaan diukur dengan besarnya total aset. Ukuran perusahaan bukan termasuk pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Ukuran perusahaan yang besar belum tentu bisa menjamin nilai perusahaannya tinggi, karena perusahaan yang besar kemungkinan belum berani melakukan investasi baru, sebelum hutang yang dimiliki

perusahaan terlunasi. Maka hal tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (2) Rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) Rasio solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan; (4) Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan; (5) Ukuran perusahaan yang diukur dengan Ln total aset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Setelah penelitian ini dilakukan, beberapa saran berikut ini diharapkan dapat dijadikan pedoman bagi pembaca. Pada penelitian selanjutnya disarankan nilai perusahaan menggunakan proksi lain, misalnya rasio Tobin's Q. Dan menambah variabel dependen lainnya, seperti CSR, GCG, dan sebagainya. Serta menambah variabel independen yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan seperti, keputusan investasi, kepemilikan manajerial, struktur modal, dan sebagainya. Penelitian selanjutnya dapat memperbanyak jumlah sampel penelitian dan periode pengamatan untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh. Bagi perusahaan, disarankan dapat memperhatikan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat dalam menjalankan perusahaan. Bagi investor, sebaiknya teliti dalam memilih atau menentukan perusahaan mana yang akan dijadikan tempat untuk berinvestasi dengan memperhatikan faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, D. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Atmaja, L. S. 1994. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Brigham. E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Fundamentals of Financial Management; Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Fundamentals of Financial Management; Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Fundamentals of Financial Management; Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Darsono dan Ashari. 2004. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. ANDI. Yogyakarta.
- Dewi dan Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(2): 358-372.
- Fadhli, M. 2015. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Perbankan, Asuransi & Lembaga Keuangan lainnya di Bursa Efek Indonesia. *Jom FEKON* 2(2).
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Fakhrudin, F. dan Hardianto. 2001. *Pasar Modal di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- \_\_\_\_\_. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitosudarmo, I. dan Basri. 2000. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasiram, M. 2008. *Metodologi Penelitian*. UIN-Malang Pers. Malang.
- Muid, A. dan M. R. Noerirawan. 2012. Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2): 4.
- Munawir, S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Edisi Pertama. Liberty. Yogyakarta.
- Nurdina. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan dan Ekonomi Makro terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Otomotif dan Komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Islam* 9(1).
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2): 145-153.
- Oktavia, L. 2013. Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2008-2012. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Prastuti dan I Gede. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan, terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(3).
- Ratna, S. D. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sari, M. R. P. A. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(9).
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Seftianne dan R. Handayani. 2011. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 13(1): 39-56.
- Setyawan, N. P. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*.
- Sianturi, M. W. E. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *E-Journal Administrasi Bisnis* 3(2).
- Sobirin, A. 2007. *Budaya Organisasi*. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Sujoko dan Subiantoro. 2007. Pengaruh Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan* 9(1).
- Wardiah, M. L. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Pustaka Setia. Bandung.