

PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN KEBIJAKAN DIVIDEN, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Lely Rika Marinda
Lelyrika02@gmail.com
Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The value of the company which is the investor's perception of the company's success rate is often associated with stock prices. High stock prices make the value of the company is also high. High company value will make the market believe not only in high company performance but in the company's prospects in the future. The higher the share price, the higher the wealth of the shareholders. The purpose of this study was to determine the effect of profitability, leverage and dividend policy on firm value. The sample in this study was manufacturing companies in the consumer goods industry sector which were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2014-2018 range. While the research sample was selected using a purposive sampling method which was then obtained by 15 companies. Hypothesis testing uses multiple regression analysis to examine the effect of profitability, leverage and dividend policy on firm value. The results of the study prove that the profitability and leverage variables significantly influence the value of the company, while the dividend policy variable does not affect the value of the company

Keywords : profitability, leverage, Dividend policy, the value of the company

ABSTRAK

Nilai perusahaan yang merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan yang tinggi namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang tahun 2014-2018. Sedangkan sampel penelitian diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* yang kemudian diperoleh sebanyak 15 perusahaan. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh dari profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel profitabilitas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perusahaan dengan kinerja perusahaan yang baik akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik juga, hal ini dapat tercermin dari harga sahamnya. Perusahaan *go public* cenderung selalu meningkatkan nilai perusahaan untuk menarik perhatian investor. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik dipengaruhi oleh kemampuan manajemen dalam melakukan pengelolaan perusahaan. Untuk nilai perusahaan serta menciptakan kemakmuran bagi pemilik dan pemegang saham, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan peningkatan yang lebih baik bagi perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang meliputi: profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, ukuran perusahaan dan faktor keuangan lainnya. Dalam nilai perusahaan didapat gambaran tentang posisi keuangan perusahaan, nilai

perusahaan yang baik maka dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi. Profitabilitas merupakan elemen penting bagi perusahaan yang berorientasi pada laba. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinya, sedangkan bagi investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai *signal* dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan perbandingan profit (laba) yang dihasilkan perusahaan dengan pendapatan yang berasal dari kegiatan operasional perusahaan seperti penjualan, ekuitas dan aset yang berdasarkan alat ukur yang ditentukan. Penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012) didapat hasil dari nilai perusahaan yang positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan yang semakin baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Berdasarkan hasil diatas maka dapat diketahui rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Profitabilitas merupakan usaha yang dilakukan perusahaan guna memperoleh keuntungan didalam operasional dengan menggunakan total asset maupun total modal sendiri, dimana hal ini perlu diperhatikan oleh investor untuk menilai perusahaan dalam jangka panjang maupun jangka pendek (Jorenza, 2015). Analisis profitabilitas biasanya digunakan oleh para pemegang saham dalam melihat keuntungan yang akan diterimanya dalam bentuk dividen. Sedangkan Fanindya (2013), menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berkaitan dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), sedangkan profitabilitas yang berkaitan dengan investasi yaitu *return on equity* (ROE). Hal lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektifitas pengelolaan manajemen. Profitabilitas dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh suatu perusahaan selama periode tertentu dengan jumlah aktiva atau modal perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam persentase Novari dan Lestari, (2016). Profitabilitas mempunyai tujuan yang nantinya berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (laba) yang dapat digunakan sebagai penyedia modal dalam perusahaan. Sedangkan investor menginginkan laba yang dihasilkan perusahaan dalam memberikan keuntungan yang dimiliki dari hasil operasi perusahaan. Para investor berharap mendapat keuntungan dari modal yang ditanamkan ke perusahaan baik berupa dividen maupun *capital gain* (Fanindya, 2013)

Leverage adalah suatu kebijakan sebuah perusahaan untuk menggunakan dana yang didapat dari luar perusahaan. Dengan menggunakan dana yang didapatkan dari luar perusahaan tentu saja akan ada risiko yang besar bagi perusahaan apakah perusahaan mampu mengembalikan dana tersebut, selain itu akan ada keuntungan juga yang dapat di ambil oleh perusahaan karena akan mendapatkan suntikan dana lebih untuk kegiatan operasional perusahaan. Berdasarkan Hasil penelitian Mahendra *et al.*, (2012) menemukan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karna investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh beberapa faktor, salah satu faktor yang dapat mempengaruhi yaitu rasio *leverage*. *Leverage* yang merupakan rasio antara total hutang dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang dinyatakan dengan prosentase. *Leverage* mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana (*sources of fund*) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan beban tetap. Rudianto (2012) adalah dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan. Berdasarkan beberapa penjelasan yang

telah diuraikan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian guna mengetahui hasil yang sebenarnya terjadi dengan data yang relevan.

Kebijakan dividen yang merupakan suatu aliran kas yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham (investor) yang berupa dividen tunai yang nantinya dapat ditunjukkan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Zahra (2016), menyatakan bahwa dividen yang diberikan kepada investor merupakan laba yang diperoleh perusahaan selama kegiatan operasional. Dividen yang tinggi menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tersebut cenderung mengalami peningkatan, sehingga dapat diketahui nilai perusahaan juga mengalami peningkatan. Sinyal investor dalam menilai perusahaan itu dapat dilakukan dengan melihat kebijakan dari perusahaan dalam membagikan dividen, dengan pembagian dividen kepada investor mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan (Madiyati *et al.*, 2012). Perusahaan dengan membagikan dividen dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan keuntungan. Pembayaran deviden dapat meningkatkan kepercayaan sekaligus mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya Yasa, (2016)

Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka dapat diidentifikasi dan dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Sedangkan tujuan penelitian adalah untuk (1) menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan; (2) menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan; (3) menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signalling Theory

Brigham dan Hosuton (2014) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Sedangkan Noor *et al.*, (2015) teori sinyal atau teori pensignalan merupakan dampak dari adanya asimetri informasi. Dengan kata lain Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, selain itu dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. Menurut Jogiyanto (2014) informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi atau pemegang saham untuk mendorong mereka berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan di masa depan *Signalling theory* menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar (investor dan kreditor), karena perusahaan sendiri yang lebih mengetahui mengenai profil perusahaan dan prospek yang akan datang dibandingkan pihak luar. Sedikitnya informasi yang di dapat bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka cenderung melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Penyampaian asimetri informasi perlu diminimalkan agar informasi mengenai prospek perusahaan dapat disampaikan secara transparan kepada para investor atau kreditor.

Teori Keagenan (Agency Theory)

Terkait teori keagenan atau *Agency Theory*, Fahmi (2014) menyatakan (teori keagenan) merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut lebih jauh sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai prinsipal membangun sebuah kontrak kerjasama yang disebut dengan "*nexus of contract*",

kontrak kerjasama ini berisi kesepakatan-kesepakatan yang menjelaskan bahwa pihak manajemen perusahaan harus bekerja secara maksimal untuk memberi kepuasan yang maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*). *Agency theory* atau teori keagenan adalah suatu teori yang menyebutkan bahwa adanya hubungan antara para pemilik modal (*shareholder*) sebagai prinsipal dan manajemen perusahaan sebagai agen. Dalam kenyataannya menunjukkan bahwa tujuan yang hendak dicapai tidak dapat terealisasi dengan baik, dikarenakan adanya *agency conflict* (masalah keagenan). Timbulnya masalah keagenan dapat dipicu oleh berbedanya kepentingan yang hendak dicapai perusahaan antara pihak *principal* (pemberi amanah) dengan *agen* (penerima amanah), yang mempunyai perbedaan kepentingan. Dengan adanya teori keagenan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan antara pihak kepemilikan (*principle*) dengan pengelola perusahaan (*agent*) yang nantinya dapat menimbulkan konflik. Dimana konflik tersebut terjadi dikarenakan pihak prinsipal menginginkan keuntungan yang selalu meningkat, namun disisi lain pihak agen juga menginginkan perusahaan untuk melakukan investasi dan pembiayaan perusahaan. Dimana konflik kepentingan ini dapat meningkat dikarenakan pihak prinsipal tidak dapat mengontrol operasional perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung, dan menilai kinerja manajemen dalam memenuhi keinginan para investor. Untuk menyelesaikan konflik keagenan ini dapat disejajarkan antara kepentingan yang ada pada pemilik dengan pengelola perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan suatu rasio yang dapat digunakan sebagai perbandingan antara keuntungan yang didapat perusahaan dengan pendapatan yang berasal dari penjualan, ekuitas, maupun aset yang dapat digunakan sebagai dasar pengukuran. Adapun jenis dari rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui laba yang dihasilkan oleh perusahaan berdasarkan kinerja perusahaan selama periode tertentu. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2012), menunjukkan bahwa profitabilitas dengan nilai perusahaan mempunyai hubungan yang positif, hasil ini menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan yang semakin baik maka para *stakeholders* yang terdiri dari kreditur, supplier dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas dapat diartikan bahwa suatu kemampuan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar laba yang didapatkan. Profitabilitas merupakan usaha yang dilakukan perusahaan guna memperoleh keuntungan didalam operasional dengan menggunakan total asset maupun total modal sendiri, dimana hal ini perlu diperhatikan oleh investor untuk menilai perusahaan dalam jangka panjang maupun jangka pendek (Jorenza, 2015). Analisis profitabilitas biasanya digunakan oleh para pemegang saham dalam melihat keuntungan yang akan diterimanya dalam bentuk dividen. Sedangkan Fanindya (2013), menunjukkan bahwa rasio profitabilitas berkaitan dengan penjualan (margin laba kotor dan margin laba bersih), sedangkan profitabilitas yang berkaitan dengan investasi yaitu *return on equity* (ROE).

Investor maupun kreditur dalam menghitung laba yang didapatkan perusahaan dapat dilihat pada rasio profitabilitas, karena terdapat pencatatan transaksi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Besar Laba yang dihasilkan oleh pihak manajemen perusahaan dapat digunakan sebagai tolok ukur efektivitas dan efisiensi dalam mengolah perusahaan. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengoperasionalkan perusahaan, dengan nilai yang tinggi dapat digambarkan perolehan keuntungan yang tinggi dan efisiensi perusahaan dalam mengoperasionalkan perusahaan. Daya tarik utama bagi pemegang saham (pemilik perusahaan) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam penelitian ini profitabilitas berarti hasil yang di peroleh melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan pemegang saham. Pengertian profitabilitas menurut Sartono (2012): profitabilitas

merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, *asset* maupun laba bagi model sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan di terima dalam bentuk deviden.

Leverage

Leverage atau rasio solvabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang dimilikinya, baik kewajiban jangka panjang maupun pendek, dengan asset yang dimiliki oleh perusahaan. Seberapa besar kewajiban yang hendak ditanggung oleh perusahaan yang dibandingkan dengan asset. *Leverage* merupakan suatu kewajiban jangka panjang yang mempunyai waktu jatuh tempo lebih dari satu tahun, sedangkan likuiditas merupakan suatu kewajiban yang memiliki jatuh tempo kurang dari satu tahun. *Leverage* dapat digunakan sebagai alat ukur untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang yang dibandingkan dengan modal yang dimiliki perusahaan. Penggunaan *asset* dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham. Perusahaan yang menggunakan *leverage* memiliki tujuan agar keuntungan yang didapatkan lebih besar dari biaya tetap (beban tetap).

Perusahaan yang memiliki biaya operasi tetap atau biaya modal tetap, maka perusahaan tersebut menggunakan *leverage*. Penggunaan *leverage* bisa menimbulkan beban dan risiko bagi perusahaan, apalagi jika keadaan perusahaan sedang memburuk. Di samping perusahaan harus membayar beban bunga yang semakin membesar, kemungkinan perusahaan mendapat penalti dari pihak ketiga bisa terjadi. Menurut Sartono (2012), *leverage* menunjukkan proksi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%", sedangkan menurut Harjito dan martono (2014) bahwa *leverage* dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan asset dan sumber dana (*Sources of funds*) oleh perusahaan dimana dalam penggunaan asset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap.

Rasio *leverage* jika digunakan dengan baik akan dapat memberikan suatu manfaat yang berguna bagi perusahaan untuk dapat menghadapi segala kemungkinan yang hendak terjadi, namun suatu pemikiran dari perusahaan yang nantinya dapat menentukan kebijakan yang telah ditetapkan dalam tujuan perusahaan. Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* menurut Kasmir (2014), di antaranya: (1) Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor); (2) Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga); (3) Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal; (4) Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dengan utang; (5) Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan pengelolaan aktiva; (6) Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang; (7) Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Kebijakan Dividen

Kebijakan deviden adalah presentase laba yang dibayarkan pada laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk deviden dari waktu ke waktu pembagisan deviden saham ke pembelian kembali (Harmono,2014). Perubahan kebijakan deviden

tergantung dalam RUPS dengan pertimbangan kondisi perusahaan, sehingga dimungkinkan terjadinya kenaikan atau penurunan dalam pembagian dividen. Pada dasarnya setiap perusahaan memiliki beberapa tujuan dari pembagian dividen antara lain yang pertama untuk memaksimalkan kemakmuran bagi para pemegang saham. Dengan semakin tingginya pembagian dividen dapat meningkatkan prospek perusahaan yang semakin baik di masa mendatang. Kedua dapat menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan.

Dengan adanya pembagian dividen yang stabil tiap tahunnya dapat menunjukkan kinerja manajemen yang baik dimata investor dan calon investor. Ketiga dividen dapat digunakan sebagai komunikasi antara manajer dan pemegang saham. Melalui dividen, para investor dapat mengetahui kondisi perusahaan secara keseluruhan sehingga dapat diketahui prospek perusahaan tersebut di masa mendatang. Menurut Suffah (2016) teori mengenai kebijakan dividen diantaranya: (1) *Theory dividend irrelevant*, Miller dan Modigliani mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan; (2) *Theory Bird in the Hand*, pemegang saham lebih menyukai dividen tinggi dibandingkan dengan dividen yang akan dibagikan di masa yang akan datang atau *capital gain*. Teori ini mengasumsikan bahwa dividen lebih pasti dari pada pendapatan modal; (3) *Theory Information Content of Dividend*, investor akan melihat kenaikan dividen sebagai sinyal positif atas prospek perusahaan di masa depan. Karena pembayaran dividen ini dapat mengurangi ketidakpastian dan mengurangi konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham; (4) *Theory Clientele effect*, kecenderungan perusahaan untuk menarik jenis investor yang menyukai kebijakan dividennya. Miller dan Modigliani menyatakan bahwa suatu perusahaan menetapkan kebijakan pembagian dividen khusus, yang selanjutnya menarik sekumpulan peminat atau *clientele* yang terdiri dari para investor yang menyukai kebijakan dividen khusus tersebut.

Dividen adalah pembagian laba/keuntungan yang dilakukan oleh suatu perseroan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan Halim (2015). Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan pada masa yang akan datang. Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan yang dibagikan periode tahun sebelumnya.

Nilai Perusahaan

Menurut Noerirawan (2012) nilai perusahaan adalah kondisi yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan yang tinggi namun pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi harga saham, maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Bagi perusahaan yang menerbitkan sahamnya di pasar modal, harga saham yang diperjual belikan di bursa saham merupakan indikator dari nilai perusahaan. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai pasar merupakan harga yang terjadi dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai buku adalah nilai perusahaan yang dihitung dengan dasar konsep akuntansi. Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Hermuningsih (2012) semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Memaksimalkan

kemakmuran pemegang saham juga berarti manajemen harus memaksimalkan nilai sekarang dari *return* yang diharapkan di masa yang akan datang. Baik buruknya kinerja suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, perlu adanya kecermatan pihak manajemen dalam mengelola perusahaan karena dapat berdampak terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan Rizqia (2013), perusahaan yang dapat menjaga keseimbangan dalam meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor kaitan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga saham dan perusahaan mengalami peningkatan. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya, dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisiensi perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih.

Mardiyati *et al.* (2012) profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hal ini juga dikemukakan oleh (Dewi dan Wirajaya, 2013). Rizqia *et al.*, (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dinyatakan dengan tingkat perolehan laba yang besar dalam tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi perusahaan sehingga perusahaan dikatakan memiliki kinerja yang baik. Yangs (2011), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ria (2013), menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Iqbal (2011), menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA, berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:
H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh dibandingkan dengan modal sendiri yang semakin besar menunjukkan risiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan *leverage* yang rendah memiliki rasio *leverage* yang rendah pula. Dalam penelitian ini rasio *leverage* yang memiliki variabel bebas adalah DER. *Leverage* merupakan ukuran seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang. Makin tinggi hutang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban hutang dan bunga. *Leverage* yang besar akan berakibat semakin besar juga kewajiban keuangan yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan berdampak pada berkurangnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Untuk mendanai operasional perusahaan yang terus meningkat, kerap kali perusahaan memakai dana pinjaman yang dikenal dengan *leverage* keuangan. Jadi, *leverage* keuangan adalah penggunaan pembiayaan dengan hutang. Menurut Kasmir (2014) menyatakan bahwa: rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan

dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Putu (2016) Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan *Real Estate*, hasil menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Analisa (2011) Pengaruh Ukuran, *Lverage*, profitabilitas dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, hasil menunjukkan bahwa *leverage*. Wayan dan Gustini (2014) Pengaruh *Lverage* terhadap kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan hasil menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Lverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berhubungan dengan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham dan laba yang dihasilkan. Besarnya dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham dan laba yang dihasilkan. Kebijakan pemberian dividen tidak hanya membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan. Dividen juga dapat dikaitkan dengan *signalling theory*, dimana adanya pengumuman pembagian dividen dapat menjadikan sinyal yang baik terhadap investor untuk mendapatkan keuntungan, namun dapat pula menjadi sinyal buruk ketika dividen yang diumumkan menurun dari periode sebelumnya. Hal ini di dukung oleh Michael (2017), Pengaruh Profitabilitas, *Lverage*, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Penelitian Kebijakan Deviden Menunjukkan bahwa berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Faridah (2012) dan penel, (2010) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi laba yang dibagikan kepada investor maka semakin tinggi nilai perusahaan, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk deviden secara konsiten dan dalam jumlah yang besar, karena pembagian deviden merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan, jika banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan maka harga sahampun meningkat, sehingga berpengaruh pada peningkatan perusahaan. Putra (2016), menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Prastuti (2016) menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksi. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut :

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam tipe desain penelitian kausal yaitu penelitian yang mengidentifikasi hubungan sebab akibat antar variabel dan peneliti mencari tipe sesungguhnya dari fakta untuk membantu, memahami dan memprediksi hubungan, kemudian dikembangkan suatu bentuk model penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis penelitian yang telah dikemukakan oleh peneliti pada bab sebelumnya. Populasi penelitian merupakan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam metode ini

menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang ditetapkan oleh peneliti. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018; (2) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menyajikan laporan keuangan auditan secara konsisten pada periode 2014-2018; (3) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang membagikan dividen pada periode 2014-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder, yang mengacu pada informasi yang telah dikumpulkan oleh seseorang, bukan penelitian *muthakir* (2011). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Data sekunder pada penelitian ini yang didapatkan melalui media perantara melalui website *www.idx.co.id* serta melakukan kunjungan ke Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini meliputi data dokumentasi yang berupa laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada periode 2014-2018.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Penelitian ini menguji variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Sedangkan variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui aktivitas yang dilakukan selama periode tertentu. Profitabilitas perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hidayah, 2016):

$$ROE = \frac{\text{Laba Tahun Berjalan}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Leverage dapat digunakan untuk menggambarkan sejauh mana operasional perusahaan dibiayai oleh hutang yang dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio *Leverage* yang menjadi variabel bebas dalam penelitian ini adalah DER. *Leverage* bisa menggunakan rasio *debt to equity* yaitu sebagai berikut (Sambora *et al*, 2014):

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas. Pembayaran dividen dapat diukur dengan menggunakan DPR. (Analisa, 2011). DPR dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Nilai perusahaan merupakan suatu ukuran yang penting bagi para investor dalam berinvestasi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price book Value*, yang merupakan salah satu rasio pasar yang nantinya dapat digunakan sebagai mengukur kinerja harga pasar dengan nilai bukunya. Semakin tinggi rasio tersebut berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. PBV dirumuskan sebagai berikut (Hidayah, 2016):

$$PBV = \frac{\text{Harga per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah suatu pendekatan atau metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam rangka memecahkan masalah maupun pengujian hipotesis. Dalam

penelitian ini teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis deskriptif kuantitatif dan metode regresi linier berganda.

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran umum atau deskripsi data yang dapat dilihat melalui nilai minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel yang terlibat dalam penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum dan nilai minimum.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas ini adalah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan nilai perusahaan mempunyai distribusi normal atau tidak. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik dasar pengambilan keputusan: (1) Jika data menyebar di sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas; (2) Jika titik-titik data yang menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model yang bersifat homokedastisitas.

Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah didalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang terjadi antara sesama variabel bebas. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi antara variabel bebas. Untuk mengetahui ada atau tidak multikolinieritas dalam model dapat dilihat dari nilai toleransi dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Terjadi atau tidaknya multikolinearitas dapat dilihat melalui kriteria berikut: (1) Jika nilai tolerance > 0,1 dan VIF kurang dari 10 maka dapat diartikan tidak terjadi multikolinearitas; (2) Jika nilai tolerance < 0,1 dan VIF lebih dari 10 maka dapat diartikan bahwa terjadi multikolinearitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel pengganggu (ϵ_t) pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya (ϵ_{t-1}). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji *statistic* Durbin-Waston. Menurut Ghazali (2010:48), apabila nilai D-W menunjukkan tingkat kepercayaan teletak antara -2 sampai +2 maka tidak ada problem autokorelasi. Dan apabila nilai D-W menunjukkan tingkat kepercayaan terletak tidak diantara -2 sampai +2 maka terjadi autokorelasi

Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas terhadap variabel terikat yang diteliti. Pengujian terhadap analisis regresi linear berganda dilakukan dengan aplikasi *software Statistical Package for Social Science* (SPSS) versi 23. Berikut persamaan model regresi linier berganda yang digunakan:

$$NP = a + \beta_1.PF + \beta_2.LV + \beta_3.KD + \epsilon$$

Keterangan :

- NP : Nilai Perusahaan
 a : Konstanta
 ϵ : Standar error
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi

PF : Profitabilitas
 LV : *Leverage*
 UP : Ukuran Perusahaan
 KD : Kebijakan Dividen

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Apabila nilai determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Pengujian ini pada dasarnya dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi linier berganda dalam mengukur pengaruh variabel independen terhadap dependen. Model dikatakan layak, apabila tingkat signifikan menunjukkan nilai < 0,05. Begitupun sebaliknya apabila tingkat signifikan menunjukkan nilai > 0,05 maka tidak layak.

Uji t

Uji t digunakan untuk menguji variabel independen terhadap dependen. Adapun kriteria pengujian secara persial dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ yaitu: (1) Jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak; (2) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima.

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN
Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif variabel disajikan dalam Tabel 1.

Tabel 1
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
PF	75	.025	2.245	.34069	.432823
LV	75	.074	3.029	.83612	.728028
KD	75	.200	145.920	4.52712	32.806285
NP	75	.001	5.381	.37296	.888147
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019.

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat diketahui jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 75 pengamatan, pada tahun 2014-2018, dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Proporsi profitabilitas berkisar antara 0,025 sampai 2,245, dengan rata-rata profitabilitas sebesar 0,34069 dan standar deviasi sebesar 0,432823; (2) Proporsi *leverage* berkisar antara 0,074 sampai 3,029, dengan rata-rata *leverage* sebesar 0,83612 dan standar deviasi sebesar 0,728028; (3) Proporsi kebijakan dividen berkisar antara 0,200 sampai 145,920, dengan rata-rata kebijakan dividen sebesar 4,52712 dan standar deviasi sebesar 32,806285. Dari Tabel 3 diatas dapat diketahui nilai perusahaan berkisar antara 0,001 sampai 5,381, dengan rata-rata nilai perusahaan sebesar 0,37296 dan standar deviasi sebesar 0,888147.

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas, seperti yang nampak pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		75
<i>Normal Parameters^a</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2.09131081
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.108
	<i>Positive</i>	.082
	<i>Negative</i>	-.108
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.934
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.347

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019.

Berdasarkan Tabel 2, dapat diketahui bahwa pengujian memberi nilai Z hitung sebesar 0,934 dengan taraf signifikansi sebesar 0,347. Nilai taraf signifikansi di atas 0,05. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi secara normal atau asumsi normalitas sudah terpenuhi.

Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas seperti yang nampak pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Heterokedastisitas

		<i>Coefficients^a</i>				
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
Model		B	<i>Std. Error</i>	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1.681	.609		2.761	.007
	PF	.324	.195	.213	1.664	.100
	LV	.218	.191	.145	1.144	.257
	KD	.145	.135	.130	1.076	.285

a. *Dependent Variable: Abs_RES*

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019.

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas didapat hasil bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas, seperti yang nampak pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

		<i>Coefficients^a</i>				<i>Collinearity Statistics</i>		
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>				
Model		B	<i>Std. Error</i>	Beta	t	Sig.	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
1	(Constant)	5.086	.959		5.304	.000		
	PF	1.081	.307	.438	3.528	.001	.765	1.307
	LV	-.761	.300	-.312	-2.534	.012	.779	1.284
	KD	.242	.212	.134	1.142	.257	.860	1.162

Model	Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	5.086	.959		5.304	.000		
PF	1.081	.307	.438	3.528	.001	.765	1.307
LV	-.761	.300	-.312	-2.534	.012	.779	1.284
KD	.242	.212	.134	1.142	.257	.860	1.162

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 4, semua variabel independen dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan juga memiliki nilai VIF kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dalam model regresi atau dengan kata lain tidak terjadi korelasi pada masing-masing variabel independen.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi seperti yang nampak pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.402 ^a	.162	.126	2.135036	.721

a. Predictors: (Constant), KD, LV, PF

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 5, diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena mempunyai angka Durbin Watson di antara -2 sampai +2 atau $(-2 \leq DW \leq +2)$ yaitu 0,721.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut Tabel 6, hasil dari analisis regresi linier berganda.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	5.086	.959			5.304	.000
PF	1.081	.307	.438		3.528	.001
LV	-.761	.300	-.312		-2.534	.012
KD	.242	.212	.134		1.142	.257

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$NP = 5,086 + 1,081_{PF} - 0,761_{LV} + 0,242_{KD}$$

Adapun hasil model regresi linier berganda di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien regresi profitabilitas (β_1) sebesar 1,081, besarnya koefisien β_1 adalah 1,081 yang berarti menunjukkan arah hubungan positif (searah). Tanda positif menunjukkan pengaruh profitabilitas searah terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat perusahaan dari hasil operasional perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan adanya keuntungan yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.
2. Koefisien regresi *leverage* (β_2) sebesar -0,761, besarnya koefisien β_2 adalah -0,761 yang berarti menunjukkan arah hubungan negatif (berbalik arah). Tanda negatif menunjukkan pengaruh *leverage* berlawanan terhadap nilai perusahaan, yang berarti *leverage* yang besar akan berakibat semakin besar juga kewajiban keuangan yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sehingga dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan, perusahaan dengan hutang yang tinggi akan mengakibatkan pula perusahaan menanggung beban yang besar untuk membayar bunga hutang yang timbul.
3. Koefisien regresi kebijakan dividen (β_3) sebesar 0,242, besarnya koefisien β_3 adalah 0,242 yang berarti menunjukkan arah hubungan positif (searah). Tanda positif menunjukkan pengaruh kebijakan dividen searah terhadap nilai perusahaan, yang berarti dengan adanya pengumuman perusahaan akan membagikan dividen yang merupakan informasi substansial bagi investor yang nantinya dapat berdampak akan kenaikan dari nilai perusahaan, karena dengan adanya pembagian dividen oleh perusahaan kepada investor yang merupakan salah satu daya tarik untuk menanamkan kembali modalnya pada perusahaan tersebut, dan dapat meningkatkan harga saham pada perusahaan tersebut.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi, seperti yang nampak pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model Summary^b</i>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.402 ^a	.162	.126	2.135036

a. Predictors: (Constant), KD, LV, PF

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 7, maka dapat diketahui untuk nilai R-Square sebesar 0,162. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besarnya pengaruh dari variabel independen seperti profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 16,2% dan sisanya 83,8% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model. Sedangkan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada nilai R yang sebesar 0,402.

Uji Kelayakan Model

Adapun hasil pengujian kelayakan model, seperti yang nampak pada Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model

<i>ANOVA^b</i>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	62.454	3	20.818	4.567	.006 ^a
	Residual	323.645	71	4.558		

Total	386.099	74
-------	---------	----

a. Predictors: (Constant), KD, LV, PF

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan uji kelayakan model (F test) di atas dapat dilihat bahwa model regresi tersebut menghasilkan nilai F hitung sebesar 4,567 dengan tingkat signifikansi 0,006. Karena signifikan kurang dari $\alpha = 0,05$, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Adapun hasil pengujian hipotesis, seperti yang nampak pada Tabel 9.

Tabel 9
Hasil Perhitungan Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	5.086	.959			5.304	.000
PF	1.081	.307	.438		3.528	.001
LV	-.761	.300	-.312		-2.534	.012
KD	.242	.212	.134		1.142	.257

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) di atas yang, maka dapat disimpulkan bahwa:
H1: Profitabilitas Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian pengaruh profitabilitas memiliki t hitung sebesar 3,528 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001. Karena signifikansi $t < \alpha$ (0,05) maka H0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

H2: *Leverage* Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian pengaruh *leverage* memiliki t hitung sebesar -2,534 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,012. Karena signifikansi $t < \alpha$ (0,05) maka H0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* secara parsial berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

H3: Kebijakan Dividen Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian pengaruh kebijakan dividen memiliki t hitung sebesar 1,142 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,257. Karena signifikansi $t > \alpha$ (0,05) maka H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dengan koefisien 1,081. Hasil ini mengidentifikasi bahwa semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari hasil investasi para pemegang saham pada perusahaan tersebut. Dengan kata lain profitabilitas yang dihasilkan dari *return on equity* dapat menunjukkan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah

yang diinvestasikan oleh para pemegang saham, namun probabilitas signifikansinya 0,001 (lebih kecil dari 0,05), hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio profitabilitas yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah *return on equity* (ROE). Keuntungan atau profitabilitas yang didapat dari suatu kegiatan usaha merupakan faktor yang sangatlah penting, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih diminati oleh para calon investor karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan saham perusahaan. Suatu perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang semakin tinggi, maka akan mencerminkan perusahaan memiliki tingkat efisiensi yang tinggi pula, yang memperlihatkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

Rasio ROE digunakan untuk mengukur laba bersih yang didapat dari penggunaan modal. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisiensi perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. Terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya profitabilitas. Mardiyati *et al.*, (2012) profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Rizqia *et al.*, (2012), dengan hasil yang menunjukkan bahwa perusahaan yang dapat menjaga keseimbangan dalam meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif oleh investor kaitan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga saham dan perusahaan mengalami peningkatan dan penelitian Dewi dan Wirajaya (2013) dengan hasil yang menunjukkan bahwa dengan adanya profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dengan koefisien -0,761. Hasil ini mengidentifikasi bahwa dengan hutang yang rendah berarti dapat meningkatkan nilai perusahaan, investor memiliki pandangan negatif terhadap hutang yang besar dan cenderung memilih investasi pada perusahaan dengan resiko hutang yang rendah. Semakin besar hutang maka akan semakin besar juga potensi kegagalan perusahaan yang bisa mengarahkan pada kebangkrutan usaha, namun probabilitas signifikansinya 0,012 (lebih kecil dari 0,05), hal ini menunjukkan bahwa *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* menunjukan proksi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100% (Sartono, 2012). *Leverage* yang besar akan berakibat semakin besar juga kewajiban keuangan yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan berdampak pada berkurangnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Untuk mendanai operasional perusahaan yang terus meningkat, kerap kali perusahaan memakai dana pinjaman yang di kenal dengan *leverage* keuangan. Jadi, *leverage* keuangan adalah penggunaan pembiayaan dengan hutang. Menurut Kasmir (2014:151) menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva.

Modigliani dan Miller (1963), menyatakan bahwa penggunaan hutang yang semakin tinggi akan memperbesar risiko dan berarti biaya modal sendiri bertambah. Hal ini

menunjukkan bahwa penggunaan utang tidak akan meningkatkan nilai perusahaan disebabkan keuntungan yang diperoleh dari murahnya biaya hutang ditutup oleh naiknya biaya modal sendiri. Maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu obligasi kemudian diikuti sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila belum mencukupi, perusahaan akan menerbitkan saham. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Prasetyorini (2013), yang menyatakan bahwa *leverage* merupakan suatu kebijakan yang akan dilakukan perusahaan dalam menentukan pembiayaan perusahaan, perusahaan yang nantinya operasionalnya dibiayai oleh hutang maka perusahaan tersebut juga akan menanggung beban bunga dan beban pokok pinjaman yang hendak harus dibayar perusahaan, maka perusahaan yang memiliki rasio hutang yang tinggi dan terjadinya kebangkrutan perusahaan yang disebabkan tidak terbayarnya hutang tersebut, maka perusahaan hendaknya perlu memperhatikan jika operasional perusahaan yang dibiayai oleh hutang, dan hasil ini juga didukung dari hasil penelitian Wayan dan Gustini (2014), yang menunjukkan bahwa *leverage* yang dapat dipahami sebagai penaksir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan asset yang tinggi namun risiko *leverage* juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dengan koefisien 0,242. Hasil ini mengidentifikasi bahwa dengan adanya pengumuman dividen merupakan informasi yang substansial bagi investor. Pengumuman dividen memberikan informasi yang lebih bermanfaat dari pada pengumuman *earning*, kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan ditahan dalam perusahaan untuk selanjutnya diinvestasikan kembali. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan, namun probabilitas signifikansinya 0,257 (lebih besar dari 0,05), hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen belum dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak hanya membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan. Dividen juga dapat dikaitkan dengan *signalling theory*, dimana adanya pengumuman pembagian dividen dapat menjadikan sinyal yang baik terhadap investor untuk mendapatkan keuntungan, namun dapat pula menjadi sinyal buruk ketika dividen yang diumumkan menurun dari periode sebelumnya.

Perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar maka untuk membiayai investasinya diperlukan tambahan dana melalui hutang sehingga kebijakan deviden mempengaruhi nilai perusahaan secara searah. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa dalam mengambil keputusan pendanaan, pertama kali perusahaan akan memanfaatkan laba ditahan, kemudian apabila tidak mencukupi maka barulah akan digunakan pendanaan dengan utang. Husnan (2012) menjelaskan mengenai pengertian kebijakan dividen yang pada hakikatnya merupakan penentuan berapa banyak laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa banyak yang akan ditahan. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan Faridah (2012), dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa semakin tinggi laba yang dibagikan kepada investor maka semakin tinggi nilai perusahaan, investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang membagikan labanya dalam bentuk deviden secara konsisten dan dalam jumlah yang besar, karena pembagian deviden

merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan, jika banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan maka harga saham pun meningkat, sehingga berpengaruh pada peningkatan perusahaan, hal ini didukung dengan penelitian Minari (2018), yang menyatakan bahwa dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor yang merupakan sebagian keuntungan perusahaan dari hasil operasional, dividen yang dibagi juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimasa mendatang, jika dividen yang dibagikan tinggi maka harga saham cenderung tinggi pula yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang digunakan sesuai dengan tujuan hipotesis yang dilakukan dengan analisis regresi maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa dengan profitabilitas yang dihasilkan dari *return on equity* dapat menunjukkan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan oleh para pemegang saham, keuntungan atau profitabilitas yang didapat dari suatu kegiatan usaha merupakan faktor yang sangatlah penting, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan lebih diminati oleh para calon investor karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan dianggap memiliki kemampuan untuk meningkatkan saham perusahaan; (2) *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya hutang yang rendah berarti dapat meningkatkan nilai perusahaan, investor memiliki pandangan negatif terhadap hutang yang besar dan cenderung memilih investasi pada perusahaan dengan resiko hutang yang rendah, semakin besar hutang maka akan semakin besar juga potensi kegagalan perusahaan yang bisa mengarahkan pada kebangkrutan usaha, Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan berdampak pada berkurangnya profitabilitas yang diperoleh perusahaan; (3) Kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa dengan pengumuman dividen memberikan informasi yang lebih bermanfaat dari pada pengumuman *earning*, kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan akan ditahan dalam perusahaan untuk selanjutnya diinvestasikan kembali, kebijakan dividen tidak hanya membagikan keuntungan yang telah diperoleh perusahaan kepada para investor, tetapi kebijakan perusahaan membagikan dividen harus diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan

Saran dan Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini maka keterbatasan dalam penelitian ini adalah: (1) Penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen; (2) Rentang waktu yang digunakan dalam penelitian hanya 5 tahun sehingga hasil pengujian menjadi kurang akurat.

Berdasarkan hasil penelitian terdapat beberapa hal yang dapat diimplikasikan dan sebagai masukan bagi pimpinan serta pihak manajemen perusahaan, yaitu: (1) Penelitian yang akan datang sebaiknya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak dan rentang waktu yang lebih lama agar hasil pengujian lebih akurat; (2) Untuk penelitian yang akan datang,

dapat menambah variabel lain seperti struktur kepemilikan, *corporate governance*, CSR dan sebagainya; (3) Peneliti selanjutnya perlu mempertimbangkan proksi yang digunakan untuk variabel independen, seperti profitabilitas dapat menggunakan total asset.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Dewi, A. S. M., dan Wirajaya. A. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *Ejurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 4 (2).
- Fahmi, I. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Farida, A. 2012. Studi Kasus. <http://faridaanastika.blogspot.com//2012/05/studi-kasus.html>(6 Maret 2014)
- Halim, A. 2015. *Auditing (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid I. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harjito, D. A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONOSIA. Kampus Fakultas Ekonomi Indonesia. Yogyakarta.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scored*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hermuningsih, S. 2012. *Pengantar pasar modal Indonesia*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2015. *PSAK No. 1 Tentang Laporan Keuangan*. Edisi Revisi 2015. Penebit Dewan Standart Akuntansi Keuangan. Raja Grafindo. Jakarta.
- Jogiyanto. 2014. *Analisis dan Desain Sistem Informasi, Sistem Informasi: Pendekatan Terstruktur Teori dan Praktik Aplikasi Bisnis*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Mardianti, U., G. N. AKhmad dan R. Putri 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 3 (1).
- Noerirawan.A. M., M. R. 2012. Pengaruh Faktor Internal Dan External Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaanaan. *Jurnal Akuntansi* Vol. 1 No. 2 Hal 4.
- Noor, N. M., Z. M. Sanusia, L. T. Heaning, T. M. Iskandar, dan Y. M. Isa. 2015. *Fraud Motives and Opportunities Factors on Earnings Manipulations*. *Procedia Economics and Finance*. 28 (1) : 126-135.
- Novari, P. M. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan *Real Estate*. *E-Jurnal Manajemen*. 5 (9).
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Erlangga. Jakarta.
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi empat. BPFE. Yogyakarta
- Wayan, I Juniastina Putra, Ni Luh Putu Uya Gustini. 2014 Pengaruh *lverage* dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan. Universitas Udayana Bali 2014.