

PENGARUH KEBIJAKAN DEVIDEN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Nur Hasanah

Nurielhasanah1@gmail.com

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of dividend policy, debt policy and profitability on firm value. While, dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR), debt policy was measured by Debt to Equity Ratio (DER) and profitability was measured by Return On Asset (ROA). The population was Food and Beverages Companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2019. Moreover, the data were in the form of annual report from Indonesia Stock Exchange official website. Furthermore, the line with, there were 7 companies as the sample, with total 35 data. Additionally, the research was correlational-quantitative. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS. The research result concluded that dividend policy had a negative effect on firm value. On the other hand, debt policy had a positive effect. Likewise, profitability had a positive effect on firm value.

Keywords: dividend policy, debt policy, profitability, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Kebijakan deviden diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*, kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dan profitabilitas diukur dengan *Return on Assets (ROA)*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Data yang digunakan dari penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) melalui *website* resmi Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini diperoleh menggunakan *purposive sampling* dengan 4 kriteria yang telah ditentukan sehingga diperoleh sampel sebanyak 7 perusahaan dengan keseluruhan data sejumlah 35 data. Penelitian ini merupakan jenis penelitian korelasional dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah metode analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS. Hasil analisis penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: kebijakan deviden, kebijakan hutang, profitabilitas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu bentuk usaha atau entitas yang didirikan oleh seseorang atau sekelompok yang menghasilkan barang dan jasa untuk mencapai tujuan bersama. Tujuan perusahaan sebagai entitas bisnis memiliki orientasi jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan atau laba yang sebesar-besarnya berdasarkan prinsip pengelolaan yang ada di perusahaan itu sendiri dan menambah kekayaan pemiliknya. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan karena nilai perusahaan merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan modalnya. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham yang dimiliki, yakni semakin tinggi harga sahamnya menunjukkan semakin sejahtera para *shareholdernya*. Menurut Abdillah (2014) nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal dari perusahaan yang dapat berupa kebijakan

deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas. Beberapa faktor tersebut yang sering digunakan oleh calon investor dalam menilai kemampuan aktivitas dalam meningkatkan nilai perusahaannya.

Salah satu alternatif yang dapat digunakan dalam menilai suatu perusahaan yaitu dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV dapat menjelaskan nilai perusahaan yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan. PBV dan nilai perusahaan memiliki perbandingan yang positif yaitu semakin tinggi rasio PBV maka nilai bagi pemegang saham akan semakin baik pula. Nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai harga yang sedia dibayarkan investor dalam kepemilikan perusahaan tersebut. Tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilihat dari kemakmuran pemegang saham atau para pemilik perusahaan (Gwenda dan Juniarti, 2013).

Penelitian ini memilih objek perusahaan *food and beverage* karena saham-saham yang ada di perusahaan tersebut paling tahan dengan krisis ekonomi dibandingkan dengan sektor lain dikarenakan produk yang dihasilkan sebagian besar merupakan kebutuhan pokok yang dibutuhkan oleh masyarakat. Penelitian ini menggunakan jangka waktu yang telah ditetapkan yaitu pada tahun 2015 sampai 2019 untuk mengetahui apakah hasil yang diperoleh pada penelitian ini dapat mendekati hasil yang sama atau berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya.

Berdasarkan penjelasan diatas maka peneliti melihat bahwa penelitian mengenai nilai perusahaan ini layak untuk diteliti kembali, oleh karena itu peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah tersebut dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang mempunyai perbedaan kepentingan dan saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen. Masalah keagenan adalah munculnya konflik kepentingan antara harapan investor dengan harapan manajer. Para manajer (agen) diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan (prinsipal) untuk membuat suatu keputusan dimana hal ini dapat menimbulkan konflik karena seringkali agen lebih mengutamakan kepentingan pribadi yang sering disebut dengan tindakan moral hazard (Haryani, 2011). Menurut teori keagenan, konflik yang terjadi antara prinsipal dan agen dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*), hal tersebut dikarenakan dengan memiliki saham di perusahaan diharapkan manajer mempertimbangan segala keputusan yang akan diambil dan diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham hal tersebut dikarenakan dampak yang akan terjadi turut dirasakan juga oleh manajer.

Trade Off Theory

Menurut Fahmi (2014) *trade off theory* merupakan suatu keputusan yang diambil oleh perusahaan untuk menambah dana operasionalnya dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan maupun dengan menerbitkan obligasi (*bond*). Obligasi (*bond*) merupakan surat berharga yang mencantumkan tingkat suku bunga, nilai nominal dan jangka waktu yang dikeluarkan baik oleh perusahaan maupun *government* untuk kemudian dijual ke publik.

Sehingga dapat dikatakan bahwa menjual obligasi sama saja dengan berhutang kepada publik. Menurut Umdiana dan Claudia (2020) *trade off theory* membahas hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Esensi dalam *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan keuntungan atau pengorbanan atas penggunaan hutang.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dalam teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2012) menyatakan bahwa perusahaan yang *profitable* dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tidak mudah mengalami kebangkrutan yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham. Investor hanya akan menginvestasikan modalnya apabila perusahaan mampu memberikan nilai tambah terhadap modal yang diinvestasikan lebih besar dibanding apabila menginvestasikan di tempat lain. Maka perhatian investor dapat diarahkan terhadap kemampuan laba perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Teori sinyal menekankan pentingnya suatu informasi sehingga dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Dorongan perusahaan dalam memberikan informasi yang baik kepada pihak eksternal dapat memberikan kekuatan perusahaan dalam memberikan informasi yang mana nantinya informasi tersebut dapat dinilai oleh pihak eksternal.

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan laba yang diperoleh perusahaan apakah laba tersebut dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau sebagai laba ditahan. Kebijakan deviden yang optimal adalah dengan memaksimalkan harga saham perusahaan sehingga mengarah pada maksimalisasi nilai perusahaan. Kebijakan deviden sangat erat berkaitan dengan harga saham pada perusahaan dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, jika perusahaan membagikan deviden dengan tingkat yang tinggi maka pemegang saham akan memberikan penilaian bahwa pengelolaan dalam perusahaan tersebut berjalan dengan baik sehingga akan menaikkan nilai perusahaannya, begitupun sebaliknya jika perusahaan membagikan sedikit deviden kepada pemegang saham maka investor akan menilai bahwa bahwa pengelolaan perusahaannya rendah dan mengakibatkan nilai perusahaannya menjadi turun. Kebijakan deviden pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan rasio besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang akan diterima pemegang saham dalam bentuk deviden (Sudana, 2011).

Kebijakan Hutang

Hutang merupakan sumber dana perusahaan yang berasal dari dana eksternal baik dari leasing, penjualan obligasi pinjaman dari kreditor, pinjaman perbankan dan sejenisnya. Hutang yang dimiliki perusahaan dapat dibayar pada waktu yang akan datang dengan menyerahkan jasa atau aktiva dalam waktu yang telah ditentukan sebagai akibat transaksi di masa lalu. Hutang memiliki instrumen yang rentan terhadap transisi nilai perusahaan. Semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi pula harga sahamnya, sebagian perusahaan menganggap bahwa perusahaan tidak mampu berdiri atau berjalan tanpa adanya hutang dan juga berpikir bahwa hutang yang digunakan oleh perusahaan dirasa lebih aman dibandingkan dengan dengan menerbitkan saham baru (Pracihara, 2016).

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012) profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Perusahaan dapat dikatakan memberikan keuntungan atau laba yang besar jika kinerja perusahaan berjalan dengan baik. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki yang berasal dari kegiatan penggunaan modal, penjualan dan penggunaan aset. Kinerja perusahaan yang baik akan ditunjukkan lewat

keberhasilan manajemen dalam menghasilkan keuntungan maksimum bagi pemegang saham dan juga perusahaan. Dalam memutuskan kebijakan keputusan yang tepat para manajemen harus memiliki kekuatan yang besar, ketika pihak manajemen memberikan keputusan yang baik dalam perusahaan maka akan diberikan *reward* oleh perusahaan berupa deviden, dengan demikian semakin besar deviden yang diperoleh akan semakin menghemat biaya modal dan di sisi pihak manajemen menjadi meningkat kepemilikannya akibat penerimaan deviden sebagai hasil keuntungan yang tinggi maka dari itu profitabilitas menjadi salah satu pertimbangan yang tepat dalam keputusan investasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham. Harga saham selalu berbanding lurus dengan nilai perusahaan, semakin tinggi harga saham dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaannya dan hal tersebut juga berlaku sebaliknya apabila harga saham yang dimiliki perusahaan rendah maka nilai perusahaannya juga rendah. Nilai perusahaan dapat dihitung dengan berbagai alternatif. Tetapi dalam penelitian ini alternatif yang digunakan adalah rasio *Price to Book Value* (PBV), yang merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. *Price to book value* dan nilai perusahaan memiliki perbandingan yang positif yaitu semakin tinggi rasio *price to book value*nya maka nilai perusahaannya juga semakin baik. Maka dari itu, menurut peneliti PBV merupakan salah satu rasio nilai pasar yang tepat digunakan dalam mengukur nilai suatu perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Martono dan Harjito (2011) kebijakan deviden merupakan keputusan apakah keuntungan yang diperoleh pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau besarnya laba ditahan untuk kepentingan perusahaan membiayai investasi dalam rangka menambah modal guna membiayai investasi dimasa yang akan datang. Skema keuntungan yang diperoleh para pemegang saham dapat dilihat dari kebijakan devidennya, yang mana keuntungan ini diperoleh pemegang saham akan menentukan kesejahteraan pemegang sahamnya yang merupakan tujuan utama perusahaan. Besarnya deviden yang diperoleh pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga akan meningkatkan harga sahamnya. Pada dasarnya hanya perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi dan juga prospek masa depan yang cerah, yang mampu membagikan deviden. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan prospek masa depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yuniati *et al.* (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:
 H_1 : Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pendanaan yang berasal dari eksternal perusahaan. Kebijakan hutang juga merupakan kebijakan yang diambil manajemen dalam penggunaan *free cash flow* yang berlebihan, hal ini dilakukan untuk menghindari investasi yang sia-sia. Kebijakan hutang akan berdampak sia-sia apabila dalam penggunaannya tidak dimanfaatkan secara maksimal tetapi penggunaan hutang juga dapat memberikan manfaat bagi perusahaan karena dana yang berasal dari hutang dapat dijadikan sebagai modal perusahaan dalam membiayai kegiatan operasional yang kemungkinan akan berdampak pada perusahaan mengembangkan usaha menjadi lebih baik dengan harapan laba akan meningkat. Laba yang meningkat akan berdampak terhadap naiknya permintaan saham, sehingga nilai perusahaan juga akan meningkatkan. Keputusan kebijakan hutang merupakan

sinyal bagi investor, perusahaan yang memanfaatkan hutang dengan maksimal dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang cerah dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pertiwi dan Hermanto (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂ : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Investor melakukan *overview* dalam perusahaan dengan melihat profitabilitas perusahaan tersebut. Hal itu dikarenakan profitabilitas dapat mengukur seberapa efektifnya perusahaan dalam mengembalikan returnnya. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA). Rasio ROA digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROA yang dimiliki perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan tersebut juga akan semakin baik, hal tersebut secara langsung akan berdampak terhadap naiknya harga saham perusahaan. Harga saham perusahaan akan mempengaruhi nilai *price to book value* sebagai proksi dari nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini sehingga dapat dikatakan apabila harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan naik. Profitabilitas merupakan cara perusahaan untuk menghitung besarnya keuntungan yang diperoleh perusahaan dan dapat dibagikan kepada para pemegang saham setelah bunga dan pajak. Semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan semakin besar pula perusahaan dalam membagikan deviden. Meningkatnya harga saham akan menimbulkan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Mayogi dan Fidiana (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambar Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian korelasional dengan pendekatan kuantitatif, yang datanya berupa variabel-variabel penelitian dengan angka yang diolah, kemudian datanya diujikan dengan teori-teori yang sudah ada, selanjutnya melakukan analisis data dengan menggunakan data sekunder. Dalam penelitian ini populasi yang digunakan sebagai penelitian adalah perusahaan sub sektor *food and beverages* selama tahun pengamatan, yaitu tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan cara mengambil sampel dari populasi yang telah ditentukan peneliti berdasarkan kriteria tertentu. Beberapa kriteria yang ditetapkan untuk memperoleh sampel penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun dengan periode 2015-2019, (2) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan per 31 Desember selama tahun penelitian 2015 sampai 2019, secara berturut-turut, (3) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang tidak mengalami kerugian dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019, (4) Perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang membagikan deviden selama tahun 2015-2019, secara berturut-turut. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 7 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi terjadi serta siapa yang terlibat dalam kejadian tersebut. Dimana dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* periode tahun 2015-2019. Penelitian ini menggunakan sumber data yaitu data sekunder. Dengan tersedianya data sekunder akan lebih mempermudah dan mempercepat proses penelitian. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan mempelajari dokumen-dokumen yang diperlukan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain, dalam penelitian ini diproksikan dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kepercayaan dari pemegang saham terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi pula sehingga meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap kinerja perusahaan pada waktu sekarang maupun pada waktu yang akan datang. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

PBV (*Price to Book Value*) : Nilai Perusahaan

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profiabilitas.

Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang dikaitkan dengan penentuan laba yang diperoleh perusahaan apakah laba tersebut dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau sebagai laba ditahan. Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba yang dibagikan sebagai deviden kepada pemegang saham. Semakin tinggi deviden yang dibagikan menunjukkan semakin tinggi pula laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (Mubarokah dan Sugiyono, 2018). DPR diukur dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Deviden Tunai perlembar saham}}{\text{Laba perlembar Saham}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan yang diambil perusahaan dalam rangka mendanai kebutuhan operasional perusahaan dengan menggunakan *financial leverage* atau hutang keuangan. Perhitungan kebijakan hutang penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar

hutang yang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan (Mardiyati *et al.*, 2012). DER diukur dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kondisi perusahaan dalam memperoleh laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dalam perusahaan mampu menunjukkan perusahaan tersebut menghasilkan laba yang tinggi karena dalam aktiva yang tinggi akan berdampak terhadap kenaikan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ada hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on assets* (Hanifah, 2013). *Return on assets* adalah rasio yang menunjukkan *return* atas investasi yang telah ditanamkan dalam perusahaan (Fahmi, 2014). ROA diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode analisis data yang paling mendasar. Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah memberikan penjelasan terkait variabel-variabel penelitian. Ukuran yang digunakan deskripsi dipenelitian ini antara lain: bentuk nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata, standar deviasi dan varian serta koefisien korelasi antara variabel penelitian.

Pengujian Data

Data yang sudah diperoleh harus diuji terlebih dahulu agar memenuhi asumsi dasar pengujian data dalam penelitian ini menggunakan asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui dan menguji apakah data yang digunakan memenuhi ketentuan dalam model regresi. Pada model regresi linier berganda terdapat beberapa asumsi yang harus dipenuhi, oleh karena itu diperlukan adanya pengujian terhadap penyimpangan asumsi model klasik terlebih dahulu, yaitu:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal (Ghozali, 2018). Uji normalitas dapat dilihat dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test*, kriteria untuk menentukan adalah bila nilai signifikan $> 0,05$ maka data berdistribusi normal. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi tersebut maka dapat dilihat dengan, jika nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) < 10 dan Nilai TOL (*Tolerance*) $\geq 0,10$ maka model ini dapat dikatakan terbebas dari masalah multikolinearitas dan dapat diartikan bahwa model regresi tersebut baik. Sedangkan, jika nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) > 10 dan Nilai TOL

(*Tolerance*) $\leq 0,10$ maka model ini terjadi masalah multikolinearitas dan dapat diartikan bahwa model regresi tersebut tidak baik.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengujian adanya korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t (waktu) dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (waktu sebelumnya). Persamaan regresi yang baik adalah persamaan yang tidak mempunyai masalah autokorelasi atau tidak terjadi korelasi diantara keduanya. Metode untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji autokorelasi Durbin Watson, yaitu jika nilai Durbin Watson (DW) dibawah -2 ($DW < -2$) maka dapat dikatakan terjadi autokorelasi positif, jika nilai DW berada diantara -2 sampai $+2$ maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi, jika nilai DW berada diatas $+2$ ($DW > +2$) maka dapat dikatakan tidak terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Untuk mendeteksi kandungan Heteroskedastisitas pada model regresi dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot. Dasar analisis yang digunakan sebagai berikut: (a) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu dan teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan adanya heteroskedastisitas, (b) Jika tidak membentuk pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Model Regresi Linier Berganda

Analisis linier berganda merupakan metode statistik yang menggambarkan pola hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lainnya melalui sebuah persamaan. Analisis regresi linier berganda dapat dilakukan apabila uji asumsi klasik telah sesuai. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan:

$$PBV : \alpha + \beta_1 DPR + \beta_2 DER + \beta_3 ROA + \varepsilon$$

Keterangan:

PBV	: Nilai perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_{1,2,3,4}$: Koefisien perubahan nilai
DPR (<i>Dividen Payout Ratio</i>)	: Kebijakan Deviden
DER (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	: Kebijakan Hutang
ROA (<i>Return on Assets</i>)	: Profitabilitas
ε	: <i>Standar Error</i>

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Suliyanto (2011) koefisien determinasi adalah besarnya kontribusi yang diberikan variabel dependen terhadap variabel independennya. Koefisien determinasi juga digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar persentase variasi dalam variabel terikat pada model yang diterangkan oleh variabel bebasnya. Semakin besar nilai yang diperoleh koefisien determinasi maka semakin baik kemampuan variabel independen dalam menerangkan atau menjelaskan variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (a) Jika nilai (R^2) mendekati 1 maka kontribusi variabel

bebas terhadap variabel terikat secara simultan kuat, (b) Jika nilai (R^2) mendekati 0 maka kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin melemah.

Uji Goodness of Fit atau Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji koefisien regresi kelayakan model digunakan untuk menguji apakah model regresi sudah fit dengan menggunakan Uji F. Uji F dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F yang terdapat pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ($\alpha = 5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari α maka hipotesis ditolak, yang berarti model regresi tidak fit dan sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang berarti model regresi fit.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Fungsi dari pengujian hipotesis ini adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikansi $t > 0.05$, maka H_0 ditolak yang artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen, (b) Apabila nilai signifikansi $t \leq 0.05$, maka H_0 diterima yang artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan atau gambaran dari berbagai karakteristik data yang berasal dari nilai maksimum (*max*), nilai minimum (*min*), nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dari masing-masing variabel. Pada analisis deskriptif akan disajikan gambaran masing-masing variabel penelitian yaitu kebijakan deviden yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), kebijakan hutang yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) dan nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini Hasil dari uji statistik deskriptif penelitian ini tersaji pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	35	,103	4,918	,572	,799
DER	35	,171	1,772	,887	,448
ROA	35	,029	,527	,144	,127
PBV	35	,235	30,168	6,864	8,818
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

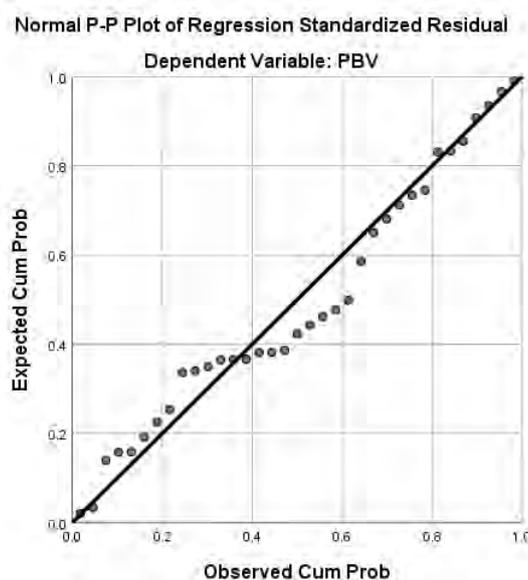
Berdasarkan pada Tabel 1, menunjukkan bahwa jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 35 data. Pada variabel DER memiliki nilai minimum 0,103 dan maksimum sebesar 4,918. Nilai *mean* sebesar 0,572 dan deviasi standar 0,799. Variabel DER memiliki nilai minimum 0,171 dan maksimum sebesar 1,772. Nilai *mean* sebesar 0,887 dan standar deviasi 0,448. Pada variabel ROA memiliki nilai minimum 0,029 dan maksimum sebesar 0,527. Nilai *mean* sebesar 0,144 dan standar deviasi 0,127. Pada variabel PBV memiliki nilai minimum 0,235 dan maksimum sebesar 30,168. Nilai *mean* sebesar 6,864 dan standar deviasi variabel PBV pada penelitian ini sebesar 8,818.

Pengujian Data

Pengujian data yang dilakukan dengan menggunakan uji asumsi klasik dalam penelitian ini yaitu terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Adapun hasil dari uji asumsi klasik sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji suatu model regresi linier antara variabel terikat dan variabel bebas apakah keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mengidentifikasi mengenai residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan menggunakan analisis grafik dan uji statistik. Dalam penelitian ini analisis grafik dilakukan dengan menggunakan *probability plot* dan uji statistik dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Walaupun normalitas dalam suatu variabel tidak selalu diperlukan dalam analisis tetapi hasil uji statistik akan lebih baik jika semua variabel berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Uji normalitas penelitian ini dengan menggunakan grafik normal P-P Plot *Regression standardized residual* terlihat pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1
Grafik Normal P-PLOT
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Gambar 1 diatas menunjukkan bahwa pola data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas. Dalam penelitian ini mengetahui normal tidaknya juga dengan menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* berdasarkan taraf signifikan pada hasil hitungan. Hasil uji normalitas dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* disajikan pada Tabel 2 sebagai berikut.

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		35
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,000
	Std. Deviation	2,300
Most Extreme Differences	Absolute	,130
	Positive	,130
	Negative	-,100
Test Statistic		,770

Asymp. Sig. (2-tailed) ,593

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 2 diatas, diketahui bahwa besarnya nilai *asymp.sig (2-tailed)* sebesar $0,593 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen. Hasil uji multikolinieritas pada model regresi dapat dilihat pada Tabel 3 berikut ini

Tabel 3
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 DPR	,978	1,022
DER	,916	1,092
ROA	,898	1,114

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 3, diketahui bahwa hasil perhitungan nilai tolerance untuk masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* $\geq 0,1$. Sedangkan hasil perhitungan nilai VIF juga menunjukkan bahwa variabel independen memiliki nilai $VIF \leq 10$. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini terbebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Ada atau tidaknya autokorelasi dalam regresi dapat dilihat dari besarnya nilai *Durbin-Watson* (DW). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan melakukan uji *Durbin-Watson* (DW test), yang bernilai antara -2 hingga +2, maka disimpulkan tidak terjadi autokorelasi. Hasil dari uji autokorelasi penelitian ini disajikan pada Tabel 4 sebagai berikut.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,965 ^a	,932	,925	2,409	1,716

a. Predictors:(Constant), ROA, DER, DPR

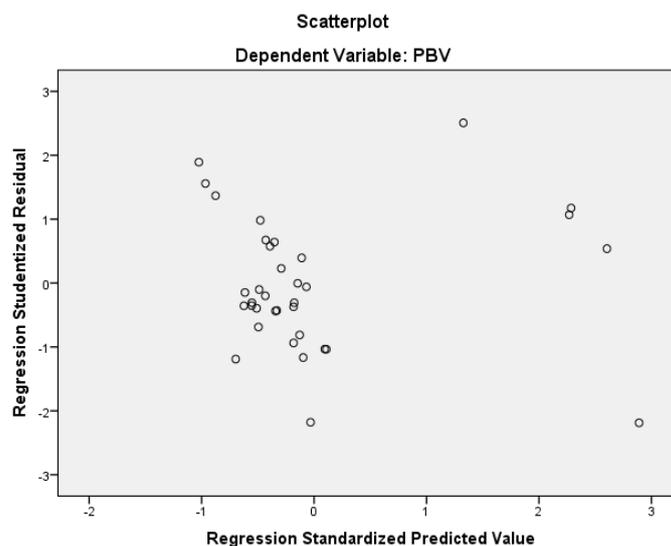
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 diatas, menunjukkan bahwa nilai uji autokorelasi menunjukkan bahwa model nilai *Durbin Watson* sebesar 1,716 yaitu diantara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* antara satu residual dengan residual yang lain. Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode grafik scatterplot untuk model regresi penelitian ini dapat disajikan pada Gambar 2 dibawah ini.



Gambar 2
Grafik *Scatterplot*
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 2 diatas, dapat diketahui bahwa titik menyebar secara acak dan tidak membentuk pola yang jelas dan teratur, serta titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Pengujian Model Penelitian

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen yaitu kebijakan deviden (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Hasil uji regresi linier berganda untuk penelitian ini tergambar pada Tabel 5 berikut.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-6,891	,972		-7,090	,000
1 DPR	-1,189	,523	-,108	-2,274	,030
DER	7,255	,962	,369	7,540	,000
ROA	55,468	3,426	,801	16,192	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan data pada Tabel 5 maka dapat diperoleh persamaan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV : -6,891 - 1,189DPR + 7,255DER + 55,468ROA + \epsilon$$

Besarnya nilai konstanta (α) -6,891 menunjukkan bahwa jika variabel kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas sama dengan 0, maka variabel nilai perusahaan sama dengan -6,891. Koefisien regresi DPR sebesar -1,189 menunjukkan arah hubungan negatif (berlawanan) antara DPR dengan PBV. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan deviden (DPR) maka nilai perusahaan (PBV) akan menurun, begitupun sebaliknya. Koefisien regresi DER sebesar 7,255 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara DER dengan PBV. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan hutang (DER), maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan (PBV). Begitupun sebaliknya, apabila kebijakan hutang (DER) menurun, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan menurun. Koefisien regresi ROA sebesar 55,468 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara ROA dengan PBV. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas (ROA), maka akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan (PBV). Begitupun sebaliknya, apabila profitabilitas (ROA) menurun, maka nilai perusahaan (PBV) juga akan menurun.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) memiliki tujuan sebagai pengukur tentang seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Hasil koefisien determinasi variabel untuk model regresi dapat disajikan pada Tabel 6 berikut.

Tabel 6
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,965 ^a	,932	,925	2,409

a. Predictors: (Constant), DPR, DER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 diatas, dapat diketahui bahwa besarnya nilai adjusted R² sebesar 0,932. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebanyak 93,2% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen ROA dan PER. Serta sisanya adalah sebesar (100% - 93,2% = 6,8%) dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar persamaan.

Uji Goodness of Fit atau Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah variabel-variabel bebas dimasukkan dalam model yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat atau dependen. Model regresi dikatakan layak apabila tingkat signifikan lebih kecil dari 0,05. Hasil kelayakan model regresi penelitian ini dapat disajikan dalam Tabel 7 sebagai berikut.

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2464,085	3	821,362	141,448	,000 ^b
Residual	180,011	31	5,807		
Total	2644,096	34			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Dari Tabel 7 diatas, dapat diketahui nilai F hitung sebesar 141,448 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Karena probabilitas signifikan lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam penelitian ini atau dapat dikatakan kebijakan deviden (DPR), kebijakan hutang (DER) dan profitabilitas (ROA) secara simultan berpengaruh pada nilai perusahaan (PBV).

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian hipotesis atau uji t, pada dasarnya bertujuan mengidentifikasi seberapa besar pengaruh antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis ini menggunakan tingkat taraf signifikan 0,05 ($\alpha = 5\%$). Hasil pengujian dari hipotesis terhadap nilai signifikan dapat disajikan pada Tabel 8 berikut.

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-6,891	,972		-7,090	,000
1 DPR	-1,189	,523	-,108	-2,274	,030
DER	7,255	,962	,369	7,540	,000
ROA	55,468	3,426	,801	16,192	,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 8 diperoleh hasil perhitungan nilai t beserta tingkat signifikan dengan penjelasan sebagai berikut: (1) Uji pengaruh DPR terhadap PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan, pengaruh DPR terhadap PBV menghasilkan nilai t hitung negatif sebesar -2,274 dengan tingkat signifikan value sebesar 0,000, maka dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan $< 0,05$, (2) Uji pengaruh DER terhadap PBV. Hasil penelitian menunjukkan, pengaruh DER terhadap PBV memberikan hasil nilai t hitung positif sebesar 7,540 dengan signifikan value 0,000, maka dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan $< 0,05$. Uji pengaruh ROA terhadap PBV, (3) Uji pengaruh ROA terhadap PBV. Hasil penelitian menunjukkan, pengaruh ROA terhadap PBV memberikan hasil nilai t hitung positif sebesar 16,192 dengan signifikan value 0,000, maka dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikan $< 0,05$.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan deviden (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa kebijakan deviden yang dihitung dengan cara membandingkan deviden tunai perlembar saham dengan laba perlembar saham terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 10 yang menunjukkan bahwa t hitung -2,274 dengan nilai signifikan 0,030 atau lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian tidak mendukung hipotesis yang diajukan. Menurut Sudana (2011) Berdasarkan *tax preference theory*, kebijakan deviden memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan atau harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah deviden yang dibagikan perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaannya. Hal ini dapat terjadi karena adanya perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan deviden dan *capital gain*. Apabila tarif pajak deviden lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan

perusahaan. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Faridah dan Kurnia (2016).

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa kebijakan hutang yang dihitung dengan cara membandingkan total hutang dengan total ekuitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa t hitung 7,540 dengan nilai signifikan 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis yang diajukan. Hasil ini mendukung *trade off theory*. Keputusan yang diambil perusahaan untuk menambah dana operasionalnya dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan maupun dengan menerbitkan obligasi (*bond*). Keputusan kebijakan hutang merupakan sinyal bagi investor, perusahaan yang memanfaatkan hutang dengan maksimal dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang cerah dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang, sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan yang semakin meningkat. Hasil tersebut mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Hermanto (2017).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan total aset terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada Tabel 8 yang menunjukkan bahwa t hitung 16,192 dengan nilai signifikan 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian mendukung hipotesis yang diajukan. Sesuai dengan *signalling theory* yang mengungkapkan bahwa perusahaan yang *profitable* dapat memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tidak mudah mengalami kebangkrutan yang ditunjukkan dengan adanya peningkatan harga saham. Dalam *signalling theory* juga menjelaskan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Jika profitabilitas meningkat berarti kemampuan dalam menghasilkan laba meningkat, dan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut semakin baik karena tingkat pengembalian yang semakin besar. Hasil yang ditunjukkan dalam penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mayogi dan Fidiana (2016).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis data dan perusahaan yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan: (1) Kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa semakin besar jumlah deviden yang dibagikan perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini mendukung *tax preference theory* yang mengungkapkan bahwa kebijakan deviden berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, (2) Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini Hasil ini mendukung *trade off theory*. Keputusan kebijakan hutang merupakan sinyal bagi investor, perusahaan yang memanfaatkan hutang dengan maksimal dipandang sebagai perusahaan yang memiliki prospek yang cerah dimasa sekarang maupun dimasa yang akan datang, sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan yang semakin meningkat, (3) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mengungkapkan bahwa semakin tinggi nilai ROA atau kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan tingkat asset tertentu akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung *signalling theory* bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik sehingga investor akan merespon positif sinyal tersebut dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Saran

Berdasarkan dari hasil pembahasan penelitian dan beberapa kesimpulan, maka berbagai saran yang dapat direkomendasikan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah periode pengamatan yang lebih panjang lagi dalam periode pengamatannya, agar penelitian dapat menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang. Serta dapat memperluas pengambilan sampel karena terbatasnya jumlah sampel perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI), (2) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain variabel dalam penelitian ini, yaitu kebijakan deviden, kebijakan hutang dan profitabilitas. Selain itu lebih mengeksplorasi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga hasil yang diperoleh memberikan gambaran yang lebih komprehensif terhadap hasil penelitian, (3) peneliti selanjutnya diharapkan mampu menambah variabel-variabel yang terkait untuk diuji dengan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan lain diluar penelitian ini, seperti contoh yaitu tingkat suku bunga, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, nilai tukar, CSR, atau lain sebagainya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, A. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2009-2012. *Universitas Dian Nuswantoro Semarang*.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Faridah, N. dan Kurnia 2016. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 5(2).
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi kesembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gwenda, Z. dan Juniarti. 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Pada Variabel Share Ownership, Debt Ratio, Dan Sektor Industri Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Accounting Review* 1(2).
- Hanifah. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distres. *Diponegoro Journal Of Accounting* 2(2).
- Haryani. 2011. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Kinerja: Transparansi Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi XIV*.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Grafindo Persada. Jakarta.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(2).
- Martono dan D. Harjito. 2011. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonosia. Yogyakarta.
- Mayogi, D. G. Dan Fidiana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5(1).
- Mubarokah, N. dan Sugiyono. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan *Food And Beverages*. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 7(8).
- Pertiwi, S. T. dan S. B. Hermanto. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(7).
- Pracihara, S. M. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor pabdiPertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen*

(JIM).

Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Airlangga University Press. Surabaya.

Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori Dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.

Umdiana, N. dan H. Claudia. 2020. Analisis Struktur Modal Berdasarkan *Trade off Theory*. *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi* 7(1).

Yuniati, M., K. Raharjo, dan A. Oemar. 2016. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014. *Journal Of Accounting* 2(2).