

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ-45 DI BURSA EFEK INDONESIA

Maghfiroh Nur Rafika
maghfirohrafika@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The share price is the reflection of the firm value. The high demand of the shares will raise the firm value. The aim of this study is to analyze the impact of the profitability which is proxied by the return on asset and the return on equity. The leverage is proxied by the debt to assets ratio and the debt to equity ratio, and the dividend policy toward the firm value. The type of the study is quantitative with the companies which are registered in LQ-45 index of Indonesia's Stock Exchange in 2016-2019. 27 samples are collected by applying the purposive sampling. The applied data are secondary data, they are the financial statements and the annual reports. The analysis applies the multiple linear regression. The result of the study, it shows that the return on asset and the debt to equity ratio give negative and significant impact to the firm value. The return on equity and the dividend payout ratio give positive and significant impact to the firm value, while the debt to equity ratio does not impact to the firm value. Based on the ANOVA test, all of the independent variables are simultaneously impact the firm value.

Keywords: profitability, leverage, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Harga saham adalah cerminan dari nilai perusahaan. Tingginya permintaan saham mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* dan *return on equity*, *leverage* diproksikan dengan *debt to assets ratio* dan *debt to equity ratio* serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2019. Sampel penelitian diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* sebanyak 27 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa *financial statement* serta *annual report*. Pengujian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan *return on asset* dan *debt to equity ratio* berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *return on equity* dan *dividen payout ratio* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uji ANOVA seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang sangat pesat saat ini menimbulkan adanya persaingan dalam dunia bisnis. Hal tersebut membuat perusahaan harus memiliki kemampuan yang baik untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya dan meningkatkan nilai perusahaan lalu melakukan pengembangan untuk perluasan pasar. Upaya perusahaan yang dapat dilakukan diantaranya adalah dengan cara mengoptimalkan kinerja perusahaan untuk meningkatkan efektifitas serta efisiensi perusahaan. Selain itu, tidak hanya dengan mengoptimalkan kinerja perusahaan, perusahaan juga perlu sumber pendanaan dalam menjalankan operasional perusahaan. Pemenuhan dana oleh perusahaan ini memerlukan

investasi dari para investor. Maka, tidak heran jika para investor memilih untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Hal tersebut bukan tanpa maksud, melainkan untuk mendapatkan keuntungan sebesar-besarnya.

Berdirinya suatu perusahaan memiliki beberapa tujuan. Terdapat beberapa hal yang menjadi tujuan perusahaan. Tujuan yang pertama adalah memperoleh keuntungan secara maksimal. Tujuan yang kedua adalah meningkatkan kemakmuran bagi pemilik perusahaan dan para pemegang saham. Tujuan yang ketiga adalah meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli ketika nantinya perusahaan dijual.

Menurut Jusriani dan Rahardjo (2013) nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan harga yang akan dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar tingkat kemakmuran yang akan dicapai oleh pemilik perusahaan (Wiagustini, 2010). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting sebab hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan akan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Nilai perusahaan dijadikan sebagai pertimbangan para investor sebelum menginvestasikan sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa kinerja perusahaan tersebut akan mampu menjadikan perusahaan yang *going concern*. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham dan Houston (2011), nilai PBV dapat diperoleh dari membandingkan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Untuk mendapatkan nilai buku perusahaan (*book value share*) dengan cara membandingkan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Harga saham perusahaan yang digunakan adalah *close price* dimana itu adalah harga penutup untuk harga saham pada akhir tahun. Nilai buku berbeda dengan nilai pasar. Jika nilai buku adalah harga saham yang tercantum pada nilai saham perusahaan, sedangkan nilai pasar adalah harga saham yang terbentuk akibat adanya permintaan serta penawaran oleh para pelaku pasar yang terjadi pada suatu pasar bursa. Nilai PBV yang tinggi akan menimbulkan keyakinan bagi para investor atas prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu nilai PBV dimanfaatkan oleh para investor atau calon investor untuk mengukur nilai perusahaan.

Perusahaan dapat dinilai dari laporan kinerja keuangan yang dihasilkan. Laporan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan harus jelas dan transparan. Hal tersebut dapat membantu investor untuk mengetahui informasi mengenai kondisi perusahaan. Laporan kinerja keuangan digunakan investor sebagai pertimbangan untuk pengambilan keputusan. Analisis kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur pengaruhnya terhadap nNilai perusahaan adalah rasio profitabilitas dan *leverage*. Selain itu dalam penelitian ini juga menggunakan kebijakan dividen sebagai kebijakan yang diambil oleh manajemen untuk memberikan return terhadap para pemegang saham. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Tujuan dari rasio ini untuk mengukur perbandingan antara laba setelah pajak dengan total asset dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan tersebut, sehingga dapat diketahui seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan untuk dapat memberikan *return* atau pengembalian yang akan didapatkan oleh para investor. Analisis tingkat *leverage* pada perusahaan dilakukan untuk mengukur tingkat pemanfaatan asset dan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam mengelolah hutang yang ada. Dalam penelitian ini tingkat *leverage* diproksikan dengan *Debt To Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh investor untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan. Horne

dan Wachowicz (2005) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al.*, (2012), Mardiyati *et al.*, (2012) serta Sucipto dan Sudiyatno (2018) menunjukkan hasil bahwa *Return On Equity* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Rahayu dan Sari (2018) menunjukkan hasil bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Carningsih (2010) serta Putra dan Wirawati (2013) menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Kemudian dalam penelitian Mahendra *et al.*, (2012), Mardiyati *et al.*, (2012) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sari (2018) yang menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya dalam penelitian Herawati (2013) serta Sucipto dan Sudiyatno (2018) menunjukkan hasil bahwa *Divident Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian terdahulu yang telah dilakukan menunjukkan hasil yang berbeda-beda dan meskipun telah banyak peneliti yang melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan pada perusahaan dengan indeks Lq-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan variabel independen *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) maka peneliti merasa untuk mengkaji ulang bagaimana sebenarnya variabel independen tersebut dapat mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini yakni nilai perusahaan sehingga dapat dijadikan pertimbangan bagi para investor sebelum membuat keputusan. Berdasarkan uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka dapat disusun rumusan masalah sebagai berikut: (1) Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian yang ingin dicapai adalah untuk: (1) Untuk menguji pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk menguji pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Agency theory adalah suatu konsep yang menjelaskan hubungan antara *principle* dengan agen dimana *principle* memberikan seluruh kewenangannya kepada agen untuk mengambil keputusan dengan tujuan yang telah ditetapkan oleh *principle* (Supriyono, 2018). Tujuan dari teori keagenan adalah untuk menjelaskan hubungan antara pihak-pihak yang terkait yakni para pemegang saham dengan manajer dalam meminimalisasi biaya sebagai dampak adanya ketidakpastian informasi. Teori keagenan menjawab beberapa masalah yang terjadi diantara *principle* dengan agen yang memiliki tujuan berbeda. Menurut Eisenhardt (1989) menyatakan bahwa terdapat beberapa masalah keagenan yang seringkali terjadi. Pertama adalah masalah keagenan yang muncul saat tujuan antara *principle* dengan agen saling bertentangan, sehingga menimbulkan konflik. Kedua adalah masalah pembagian dalam menanggung resiko, dimana antara *principle* dan agen memiliki tindakan yang berbeda.

Signaling Theory

Teori sinyal merupakan teori yang mengungkapkan bagaimana tindakan perusahaan dalam memberikan sinyal-sinyal terhadap para pengguna laporan keuangan (Brigham dan Houston, 2011). Adanya asimetri informasi dalam perusahaan antara manajemen perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan di dalamnya mengakibatkan adanya teori sinyal. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan berupa informasi yang berisi keterangan, catatan, serta cerminan perusahaan baik dalam keadaan historis maupun Gambaran perusahaan dimasa depan sebagai petunjuk tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan kepada investor. Dengan adanya sinyal tersebut diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan pihak eksternal (investor dan pelaku bisnis). Informasi yang disampaikan oleh perusahaan sangat penting bagi para inestor sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi. Kualitas informasi yang diungkapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi kualitas keputusan investasi bagi para investor. Adanya kualitas informasi yang baik akan memberikan sinyal positif bagi para investor, dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan dalam periode tertentu melalui penjualan dan investasi yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2014). Rasio profitabilitas memberikan Gambaran tingkat efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya untuk kegiatan operasi perusahaan sehingga memberikan tingkat keuntungan yang tinggi. Suatu perusahaan harus tetap pada kondisi yang menguntungkan (*profitable*), sebab semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan mudah bagi perusahaan untuk menghimpun modal dari para investor. Sebaliknya semakin rendah tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan, maka akan mengurangi minat investor untuk menanamkan modalnya.

Leverage

Leverage adalah rasio yang mengGambarkan hubungan antara hutang perusahaan dengan modal, dimana menunjukkan seberapa kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang dengan menggunakan modal yang dimiliki (Harahap, 2013). Dalam menjalan manajemen perusahaan akan membutuhkan sumber dana baik dari ekuitas ataupun melalui hutang. Dana yang berasal dari hutang dapat digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dan untuk membeli aset-aset untuk menunjang proses produksi dalam suatu perusahaan.

Kebijakan Dividen

Dividen adalah bagian dari laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai *return* atas modal yang telah ditanamkan. Pembagian laba berupa dividen kepada para pemegang saham nilainya sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik saham (Husnan, 2013). Dividen berasal dari pendapatan bersih perusahaan setelah pajak (*Earning After Tax*) dikurangi dengan laba ditahan.

Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen Tak Relevan

Dalam kebijakan ini menjelaskan bahwa tidak adanya keterkaitan antara kebijakan dividen dengan nilai saham. Keputusan pembagian dividend tidak mempengaruhi nilai perusahaan sebab kesejahteraan pemegang saham dapat terlihat dari cara manajemen perusahaan menghasilkan laba melalui asset serta kebijakan investasi yang digunakan.

Kebijakan Dividen Relevan

Dalam kebijakan dividen relevan dikenal juga dengan teori *bird in the hand*. Teori ini menjelaskan bahwa nilai dividen lebih pasti daripada pendapatan modal dan investor lebih percaya dengan tingginya nilai yang didapatkan dari pembagian dividen daripada *capital gains*.

Efek Informasi (Information Content Or Signaling Hypothesis)

Pemberian informasi yang dilakukan oleh suatu manajemen perusahaan adalah salah satu langkah dalam mengurangi resiko asimetri informasi sehingga dapat memberikan Gambaran mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang kepada pihak eksternal. Sedangkan *information Contents* adalah anggapan dari para investor mengenai perkiraan manajemen atas laba yang tercermin dalam perubahan dividen.

Clientele Effect

Clientele Effect adalah cara manajemen perusahaan untuk menarik investor yang menyukai dividen khusus dengan melakukan kebijakan tertentu. Dengan berbagai kebijakan pembagian dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut dapat menarik investor dalam membeli saham.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan harga yang akan dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan jika dijual di pasar (Jusriani dan Rahardjo, 2013). Nilai perusahaan menjadi sangat penting sebab menjadikan tolak ukur atas kemakmuran para pemegang saham.

Indeks LQ-45

LQ-45 merupakan salah satu indeks pasar saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Indeks pasar saham LQ-45 memiliki arti 45 saham perusahaan dengan likuiditas dan kapitalis pasar yang baik yang ditentukan dengan kriteria tertentu.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas yang dinyatakan dalam *Return On Assets* (ROA) menunjukkan tingkat efektivitas serta efisien manajemen perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk mendapatkan keuntungan atau laba bersih dari pendapatan. Tingkat pengembalian yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham akan membuat para pemegang saham kembali menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. Dengan begitu, harga saham akan meningkat diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Jusriani dan Rahardjo (2013) menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan memanfaatkan modal sendiri. Tingkat pengembalian yang akan didapatkan oleh para pemegang saham dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al.*, (2012) serta Sucipto dan Sudiyatno (2018) menyatakan bahwa profitabilitas yang dinyatakan dengan *Return On Equity* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Debt to Assets Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Sumber dana perusahaan salah satunya berasal dari pinjaman atau hutang. Pada rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR) akan menunjukkan tingkat rasio perusahaan dalam menjaminkan aset untuk membayar hutang atau kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki. Namun, perusahaan harus berhati-hati dalam melakukan pinjaman hutang. Rasio DAR yang tinggi akan menunjukkan tingkat pengembalian yang akan di berikan kepada pemegang saham semakin rendah karena sebagian laba akan digunakan untuk melakukan pembayaran hutang. Dengan begitu akan berpengaruh kepada harga saham perusahaan yang menurun diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al.*, (2012) serta Rahayu dan Sari (2018) menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₃: *Debt to Assets Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar segala hutang yang dimiliki. Perusahaan yang mampu mempertanggungjawabkan hutangnya dengan total ekuitas yang dimiliki dianggap perusahaan tersebut baik. Namun perusahaan yang terlalu banyak memiliki hutang dapat menimbulkan kerugian bagi perusahaan itu sendiri. Mahendra *et al.*, (2012) dalam penelitian menyatakan bahwa keputusan pendanaan yang di proksikan dalam nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan untuk membagikan dividen atau tidak, menentukan besar dari dividen yang akan dibagikan apakah akan lebih dari periode sebelumnya atau tidak. Dividen dibagikan oleh manajemen perusahaan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya pembayaran dividen tersebut akan mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayarkan semakin tinggi, maka harga saham akan meningkat jika dividen yang dibayarkan kecil maka akan berpengaruh kepada menurunnya nilai perusahaan. Mahendra *et al.*, (2012), Herawati (2013), serta Sucipto dan Sudyatno (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen yang dikeluarkan oleh perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₅: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek Penelitian)

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif menggunakan analisis data sekunder. Jenis penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian dengan berlandaskan filsafat positivisme sebagai acuan penelitian pada populasi atau sampel tertentu dengan analisis data secara perhitungan nilai statistik menggunakan data sekunder (Sugiyono, 2017). Data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung didapat oleh peneliti atau melalui perantara. Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa efek Indonesia periode 2016-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan metode dengan menggunakan informasi khusus mengenai karakteristik serta kriteria tertentu dari populasi yang ada sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: (1) Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 di Bursa efek Indonesia, (2) Perusahaan yang secara berturut-turut terdaftar pada Indeks LQ-45 selama periode 2016-2019, (3) Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 yang menyajikan laporan keuangannya di Bursa efek Indonesia dengan mata uang rupiah, (4) Perusahaan yang terdaftar pada Indeks LQ-45 yang membagikan dividen pada periode 2016-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian menggunakan teknik dokumentasi atas data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak secara langsung didapat oleh peneliti. Data sekunder dapat berupa catatan atau laporan historis yang di publikasikan atau tidak dipublikasikan. Dalam penelitian ini mengambil data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa efek Indonesia pada periode 2016-2019 yang diperoleh melalui website resmi www.idx.co.id dan Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi (Sugiyono, 2017). Variabel independen yaitu variabel yang dapat mempengaruhi variabel lainnya. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, serta kebijakan dividen. Sedangkan variabel dependen yaitu variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel lainnya. variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value*.

Definisi Operasional Variabel

Return On Asset

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas yang didapat oleh perusahaan dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Return On Equity

Tingkat efisiensi serta efektivitas perusahaan dapat dilihat melalui bagaimana manajemen perusahaan memanfaatkan modal sendiri yang dimilikinya dengan melakukan perhitungan *Return On Equity*. *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang menyatakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total modal sendiri. ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Debt to Asset Ratio

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan rasio yang menyatakan perbandingan antara total hutang dengan total aset yang dimiliki. Rasio ini menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar atau mempertanggungjawabkan total hutangnya dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki. DAR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menyatakan perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan menggunakan rasio tersebut dapat dilihat apakah proporsi penggunaan hutang yang semakin besar dapat menurunkan nilai perusahaan atau penurunan penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham atau menjadikan laba ditahan sebagai sumber pendanaan operasional perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Laba per lembar saham atau *Earning per Share* (EPS) dapat dirumuskan dengan.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan harga yang akan dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan jika dijual di pasar (Jusriani dan Rahardjo 2013). Nilai perusahaan yang tinggi meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan yang mampu mengelolah total modal serta aset yang dimiliki. Nilai perusahaan dapat diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Nilai buku saham dapat diketahui dengan perhitungan.

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

Teknis Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang digunakan untuk mendapatkan gambaran mengenai karakteristik dari masing-masing variabel secara umum. Karakteristik dari masing-masing data penelitian dapat dilihat dengan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, serta nilai maksimum dan minimum dari data yang terkumpul.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi merupakan metode statistika yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara satu atau lebih variabel independen dengan variabel dependen melalui sebuah persamaan. Bentuk metode persamaan dalam penentuan nilai perusahaan yang digunakan adalah:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2ROE + \beta_3DAR+ \beta_4DER + \beta_5KD + e_i$$

Keterangan :

PBV : *Price to Book Value*

α : Konstanta

β : Koefisien regresi

ROA : *Return On Asset*

ROE : *Return On Equity*

DAR : *Debt to Assets Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

KD : Kebijakan Dividen

e : *error item*

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Sampel dalam penelitian ini sejumlah sebanyak 27 sampel perusahaan dengan total data penelitian sebanyak 108 data untuk periode pengamatan 2016 - 2019. Sampel tersebut digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel independen dan Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Berikut hasil uji statistik deskriptif yang tercantum pada Tabel 1.

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	108	.00	1.63	.6394	.28938
DAR	108	.13	.88	.5174	.22477
DER	108	.39	3.36	1.2451	.71913
ROA	108	.03	.67	.21080	.14582
ROE	108	.00	1.18	.4287	.20274
PBV	108	.62	9.08	1.8757	1.40448
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

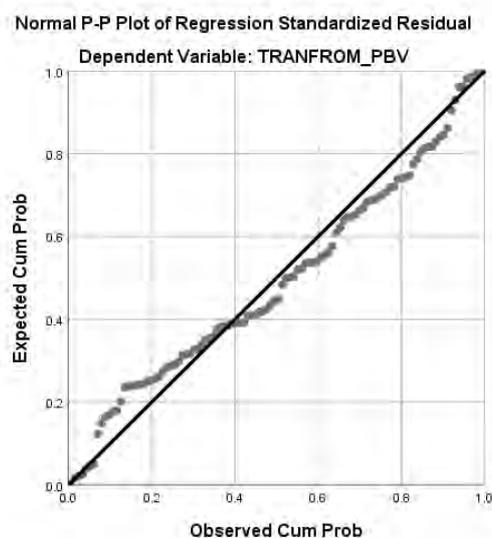
Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada Tabel 1 diketahui bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat diketahui bahwa hasil menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,63 serta menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6394 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,28938. Kemudian untuk variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) dapat diketahui bahwa hasil menunjukkan nilai minimum sebesar 0,13 dan nilai maksimum sebesar 0,88 serta menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5174 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,22477. Kemudian untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diketahui bahwa hasil menunjukkan nilai minimum sebesar 0,39 dan nilai maksimum sebesar 3,36 serta menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,2451 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,71913. Kemudian pada variabel *Return On Assets* (ROA) dapat diketahui bahwa hasil menunjukkan nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 0,67 serta

menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2860 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,14582. Kemudian untuk variabel *Return On Equity* (ROE) dapat diketahui bahwa hasil menunjukkan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,18 serta menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4287 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,20274. Kemudian pada variabel *Price Book Value* (PBV) dapat diketahui bahwa hasil menunjukkan nilai minimum sebesar 0,62 dan nilai maksimum sebesar 9,08 serta menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,8757 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,40448.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam nilai residual yang telah distandarisasi pada model regresi mempunyai nilai distribusi normal atau tidak. Untuk dapat mengetahui bahwa data yang telah terdistribusi normal atau tidak salah satunya yaitu dengan melihat grafik pada normal probability plot. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan normal probability plot dapat dilihat pada Gambar 1.



Gambar 1

Grafik normal P-P Plot

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan grafik P-P Plot pada Gambar 1 menunjukkan bahwa data menyebar mengikuti arah garis diagonal. Sehingga dapat dinyatakan bahwa data telah berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi klasik. Dalam penelitian ini untuk dapat mengetahui apakah hasil distribusi data mempunyai perbedaan yang signifikan atau tidak dengan nilai standar baku salah satu cara yaitu melakukan uji statistik dengan metode Kolmogorov-Smirnov. Menurut Ghozali (2006), distribusi data yang berbeda dengan standar baku atau dinyatakan tidak normal apabila terdapat perbedaan signifikan (taraf signifikan $< 0,05$). Sedangkan distribusi data yang tidak berbeda dengan standar baku atau distribusi normal apabila tidak terdapat perbedaan yang signifikan (taraf signifikansi $> 0,05$). Berikut hasil olah SPSS 26 uji statistik non parametik Kolmogorov-Smirnov pada Tabel 2.

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

		Unstandardized Residual
N		108
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.58645310
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.071
	Negatif	-.100
Test Statistik		.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari uji normalitas pada Tabel 2 dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov tersebut dapat diketahui bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,200 > 0,005 maka dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset, Return On Equity, Debt to Assets Ratio, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio* dan *Price Book Value* telah terdistribusi secara normal dan telah memenuhi syarat normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang terbentuk ditemukan adanya korelasi diantara variabel bebas (independen) atau tidak. Model regresi yang baik adalah tidak terjadinya di antara variabel independen. Untuk dapat mendeteksi ada tidaknya terjadi multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat dari nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai tolerance > 0,10 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji Multikolinearitas tertera pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistiks	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.301	3.372
	ROE	.401	2.649
	DAR	.706	1.123
	DER	.811	1.463
	DPR	.824	1.214

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan hasil pada Tabel 3 dapat diketahui bahwa pada masing-masing variabel seluruhnya bebas dari gejala multikolinearitas karena memiliki hasil *tolerance* sebesar > 0,10 dan besar nilai VIF < 10. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolinearitas antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) dalam

sebuah model regresi (Ghozali, 2006). Analisis uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson*. Terjadi autokorelasi positif apabila nilai $DW < -2$. Tidak terjadi autokorelasi apabila nilai DW berada diantara -2 sampai $+2$ ($-2 < DW < +2$). Terjadi autokorelasi negatif apabila nilai $DW > +2$. Berikut hasil dari uji *Durbin-Watson* yang dihasilkan dari model regresi.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

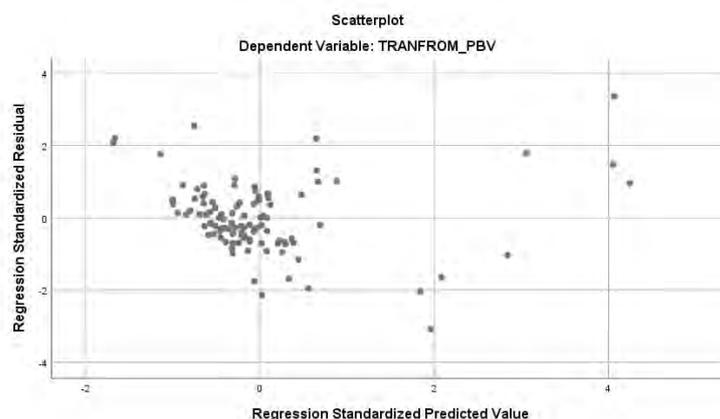
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.909 ^a	.826	.817	.60065	1.065

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Pada Tabel 4 tersebut nilai *Durbin-Watson* menunjukkan nilai sebesar 1,065 yaitu berada diantara nilai -2 sampai $+2$. Nilai *Durbin-Watson* yang dihasilkan dapat dinyatakan sebagai berikut $-2 < 1,065 < +2$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang akan digunakan tidak menunjukkan adanya gejala autokorelasi atau terbebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari masing-masing residual dari tiap-tiap pengamatan satu dengan lainnya. Hasil regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau dengan kata lain terjadi homokedastisitas. Pengujian terjadi atau tidaknya gejala heteroskedastisitas pada suatu data dilakukan dengan uji *scatterplot*, dimana akan terdapat titik-titik yang menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y atau tidak membentuk pola tertentu. Hasil dari analisis uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 2.



Gambar 2
Grafik Scatterplot
Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Hasil analisis uji heteroskedastisitas pada Gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar diatas dan bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak membentuk suatu pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel dependen pada penelitian ini terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menganalisa nilai-nilai dari masing-masing variabel independen dengan variabel dependen melalui sebuah persamaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) yang akan digunakan untuk meramalkan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Model regresi layak untuk dilakukan analisis regresi linear berganda apabila dapat memenuhi keempat syarat dalam uji asumsi klasik, berikut merupakan hasil dari perhitungan analisis regresi linear berganda yang tertera pada Tabel 5.

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda
Analisis Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.904	.482		1.873	.064
	ROA	-10.581	2.278	-1.099	-4.644	.000
	ROE	12.264	1.422	1.770	8.625	.000
	DAR	-2.632	.936	-.421	-2.813	.006
	DER	-.329	.235	-.169	-1.402	.164
	DPR	.800	.221	.165	3.620	.000

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan pada Tabel 5 maka diperoleh persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = 0,904 - 10,581ROA + 12,264ROE - 2,632DAR - 0,329DER + 0.800 DPR + e$$

Dari interpretasi dalam model regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Nilai konstanta sebesar 0.904 menyatakan bahwa jika nilai variabel independen adalah nol, maka nilai *Price Book Value* sebesar 0,904. (2) Nilai koefisien regresi *Return On Assets* (ROA) sebesar -10,581 yang menunjukkan arah negatif (tidak searah) antara ROA dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan dari ROA maka akan berbanding terbalik dengan PBV dimana nilai PBV akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. Dengan nilai negatif tersebut menunjukkan hubungan berlawanan antara ROA dengan PBV, apabila ROA mengalami peningkatan maka akan diikuti penurunan nilai pada PBV. (3) Nilai koefisien regresi *Return On Equity* (ROE) sebesar 12,264. Nilai koefisien ini menunjukkan arah positif. Hal ini menandakan bahwa antara *Price Book Value* (PBV) dengan ROE menunjukkan hubungan searah, dimana apabila ROE mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan meningkatnya nilai PBV. Dapat disimpulkan bahwa apabila semakin besar nilai ROE maka nilai PBV juga akan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. (4) Nilai koefisien regresi *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar -2,632 yang menunjukkan arah negatif (tidak searah) antara DAR dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan dari DAR maka akan berbanding terbalik dengan PBV dimana nilai PBV akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. (5) Nilai koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,329 yang menunjukkan arah negatif (tidak searah) antara DER dengan *Price Book Value* (PBV). Hal ini menandakan bahwa setiap kenaikan dari

DER maka akan berbanding terbalik dengan PBV dimana nilai PBV akan mengalami penurunan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan. (6) Nilai koefisien regresi *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,800. Nilai koefisien ini menunjukkan arah positif. Hal ini menandakan bahwa antara *Price Book Value* (PBV) dengan DPR menunjukkan hubungan searah, dimana apabila DPR mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan meningkatnya nilai PBV. Dapat disimpulkan bahwa apabila semakin besar nilai DPR maka nilai PBV juga akan mengalami peningkatan dengan asumsi variabel independen lainnya adalah konstan.

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan pengujian yang digunakan untuk mengukur kelayakan dari suatu variabel independen untuk digunakan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) serta nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Hasil uji F dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	174.265	5	34.853	96.603	.000 ^b
	Residual	36.800	102	.361		
	Total	211.065	107			

a. Dependent Variabel: PBV

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

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji kelayakan model pada Tabel 6 tersebut menunjukkan nilai F hitung sebesar 96,603 dengan nilai sig 0,000. Nilai signifikansi yang digunakan sebagai acuan adalah $\alpha = 0,05$ dengan nilai signifikan lebih kecil dari taraf ujinya ($0,000 < 0,05$) maka, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan sebagai tolak ukur untuk mengetahui sejauh mana keterlibatan dari variabel independen dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi (R²) yang mendekati angka 1 atau 100%, maka keterlibatan dari variabel independen tersebut sangat kuat pengaruhnya terhadap variabel dependen. Namun apabila nilai R² semakin mendekati angka 0, maka menunjukkan semakin lemah keterlibatan variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil pengujian koefisien determinasi (R²) yang tertera pada Tabel 7.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.909 ^a	.826	.817	.60065

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

b. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan hasil pada Tabel 7 dengan uji koefisien determinasi (R^2) tersebut menunjukkan bahwa nilai *R-squared* sebesar 0,826. Artinya, variabel *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan kebijakan dividen (DPR) mampu menjelaskan kontribusinya terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 82%. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 18% dapat diasumsikan bahwa dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruhnya dari masing-masing variabel independen secara individual dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Apabila nilai signifikansi menyatakan $< 0,05$, maka dapat dikatakan adanya pengaruh signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen, begitupun sebaliknya. Berikut hasil pengujian uji t disajikan dalam Tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	.904	.482		1.873	.064
	ROA	-10.581	2.278	-1.099	-4.644	.000
	ROE	12.264	1.422	1.770	8.625	.000
	DAR	-2.632	.936	-.421	-2.813	.006
	DER	-.329	.235	-.169	-1.402	.164
	DPR	.800	.221	.165	3.620	.000

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Pembahasan

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui pengujian regresi tersebut diperoleh nilai koefisien regresi menunjukkan hasil negatif sebesar -10,581 dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2016 - 2019. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa apabila nilai ROA mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Carningsih (2010) serta Putra dan Wirawati (2013) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini mengindikasikan bahwa apabila nilai ROA meningkat maka akan diikuti dengan penurunan nilai perusahaan. Dalam ROA menunjukkan perbandingan antara laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki. Hal ini

menunjukkan bahwa total asset yang dimiliki oleh perusahaan digunakan dalam kegiatan operasional yang tidak untuk meningkatkan laba. Dengan penggunaan asset yang berlebih namun tingkat laba yang dihasilkan sedikit akan menimbulkan kecilnya nilai *return* yang akan diberikan kepada para pemegang saham. Dengan tingkat pengembalian atau *return* yang kecil ini akan ditangkap oleh para investor sebagai sinyal negatif terhadap perusahaan sehingga mengurangi minat investor dalam hal pembelian saham. Berkurangnya permintaan saham akan mempengaruhi turunnya harga saham dan menurunnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan tercermin pada harga saham yang dimiliki.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui pengujian regresi tersebut diperoleh nilai koefisien regresi menunjukkan hasil positif sebesar 12,264 dengan nilai signifikan sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2016 - 2019. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al.*, (2012), Sucipto dan Sudiyatno (2018), serta Herawati (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif ini menunjukkan bahwa apabila nilai ROE meningkat akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Tingginya laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan akan menarik para investor dalam permintaan suatu saham. Hal tersebut sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa investor akan menerima informasi baik dari suatu perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan. Tingginya nilai laba perusahaan yang diprosikan dengan ROE ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik.

Pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui pengujian regresi tersebut diperoleh nilai koefisien regresi menunjukkan hasil negatif sebesar -2,632 dengan nilai signifikan sebesar $0,006 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2016 - 2019. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Sari (2018) dan Mahendra *et al.*, (2012) yang menunjukkan hasil bahwa DAR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa peningkatan hutang berpengaruh secara negatif dengan menurunnya nilai perusahaan. Perusahaan yang tidak secara efektif dan efisien dalam pengelolaan hutang dapat menimbulkan kebangkrutan dimasa mendatang sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan *Trade Off Theory* yang menjelaskan bahwa semakin tinggi penggunaan hutang dalam pendanaan kegiatan operasional dapat menimbulkan kebangkrutan dimasa mendatang karena adanya pembayaran bunga yang besar kepada *debtholders* setiap tahunnya dengan laba bersih yang belum pasti didapatkan oleh perusahaan (*bancruptcy cost of debt*). Menurut teori keagenan dimana hutang dapat mengurangi konflik keagenan terkait *free cash flow* dengan keharusan pihak manajemen untuk mengeluarkan kas guna melakukan pembayaran bunga atas hutang. Kekhawatiran akan adanya kebangkrutan perusahaan dimasa mendatang tersebut dapat menurunkan minat bagi para investor untuk membeli saham sehingga akan menurunkan nilai perusahaan. karena salah satu indikator baik bauruknya nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga sahamnya.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui pengujian regresi tersebut diperoleh nilai koefisien regresi menunjukkan hasil negatif sebesar -0,329 dengan nilai

signifikan sebesar $0,164 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2016 - 2019. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jusriani dan Rahardjo (2013) Sucipto dan Sudiyatno (2018), serta Herawati (2013) bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menjelaskan bahwa semakin besar hutang perusahaan yang ditunjukkan dengan nilai DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan peningkatan ekuitas dapat naik sesuai dengan pendapatan yang dihasilkan dengan penggunaan hutang sedangkan dalam pasar modal peningkatan nilai tambah dapat disebabkan oleh faktor psikologis pasar lainnya sehingga tidak terpengaruh dengan tingkat penggunaan hutang. Investor akan melihat bagaimana pihak manajemen dalam menggunakan hutang secara efektif dan efisien agar dapat meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh dari pengujian regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa nilai koefisien regresi dari variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) menunjukkan hasil positif sebesar 0,800 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang di proksikan dengan *Price Book Value* (PBV) pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode waktu 2016-2019. Artinya, apabila nilai DPR mengalami peningkatan maka akan diikuti dengan meningkatnya PBV sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat melalui meningkatnya harga saham perusahaan tersebut. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu membayarkan dividen yang tinggi kepada pemegang saham akan membuat para investor kembali menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Dengan kata lain maka harga saham pada perusahaan tersebut akan meningkat sehingga nilai perusahaan akan ikut mengalami peningkatan. Hal tersebut didukung dengan teori sinyal dimana investor akan dapat menilai baik buruknya perusahaan melalui harga sahamnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sucipto dan Sudiyatno (2018) serta Jusriani dan Rahardjo (2013) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Herawati (2013), Mahendra *et al.*, (2012) serta Mardiyati *et al.*, (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut tidak sejalan dengan teori relevan dividen yang diungkapkan oleh Brigham dan Houston (2001) mengasumsikan bahwa nilai dividen yang dibagikan lebih pasti daripada pendapatan modal perusahaan tersebut, sehingga para investor akan lebih percaya dengan nilai dividen yang tinggi daripada *capital gains*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan melalui tahap pengolahan data dengan menggunakan SPSS dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh dari profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), Leverage yang diprosikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) serta Kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan dengan indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2019 dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Return On Asset* (ROA) berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV), (2) *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV), (3) *Debt to Asset Ratio*

(DAR) berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), (4) *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), (5) *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Keterbatasan

Penelitian ini telah dilakukan dengan beberapa prosedur penelitian ilmiah, namun dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam melakukan penelitian selanjutnya agar dapat dicapai hasil yang lebih baik. Keterbatasan dalam penelitian ini adalah belum secara konsisten dapat mencakup 45 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian tahun 2016-2019. Selain itu dalam penelitian ini belum dapat secara keseluruhan menunjukkan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien determinasi yang hanya menunjukkan nilai sebesar 82%. Artinya masih terdapat 18% variabel lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta kesimpulan tersebut diatas, maka terdapat saran yang dapat digunakan sebagai perbaikan dalam penelitian selanjutnya sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya disarankan dapat memperluas objek penelitian yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini dengan menggunakan beberapa perusahaan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia, sehingga tidak terbatas pada objek penelitian tertentu saja, (2) Bagi peneliti selanjutnya disarankan agar dapat memperluas variabel independen sebagai faktor-faktor yang dapat dimungkinkan mempengaruhi nilai perusahaan dan tidak hanya melihat pada variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini, (3) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melihat faktor eksternal diluar manajemen perusahaan yang dimungkinkan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sebagai contoh resiko ekonomi inflasi, tingkat suku bunga, serta nilai kurs mata uang.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E., dan J. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- _____. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.
- Carningsih. 2010. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi 2010*.
- Eisenhardt, K. 1989. Agency Theory : An Assesment and Review. *Academy of Management Review*, 14, 57-74.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harahap, S. S. 2013. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Edisi Kesebelas. Rajawali Pers. Jakarta.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Pofitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Universitas Negeri Padang*
- Husnan, S. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Wachowicz. 2005. *Accounting Economics*. Translation Penerbit Gramedia Pustaka Umum Jakarta.
- Jusriani, I. F., dan S. N. Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting 2(2): 1-10*.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Mahendra, A., L. G. S. Artini., dan A. G. Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* 6(2): 130-138.
- 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 Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1): 1-17.
- Putra, I. K. D. A dan Wirawati. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 5(3): 1-13
- Rahayu, M., dan B. Sari. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *IKRAITH-HUMANIORA*, 2(2): 1-8.
- Sucipto, E., dan B. Sudiyatno. 2018. Priftabilitas, Kebijakan Dividen, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan pad Perusahaan Manufaktur yang Listed di Bursa efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 7(2): 1-15.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta CV. Bandung.
- Supriyono, R. 2018. *Akuntansi Keperilakuan*. Gadjah Mada University Pres. Yogyakarta.
- Wiagustini, N. P. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Udayana University Pres. Denpasar.
- www.idx.co.id