

## PENGARUH PROFITABILITAS, ARUS KAS OPERASIONAL, DAN DIVIDEN TUNAI TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Claudia Eman Ratu  
Ratuclaudia6@gmail.com  
Sugeng Praptoyo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine profitability, operational cash flow, and cash flow dividend on the firm value. Furthermore, the variables of the profitability are measured by the Return On Asset (ROA), the operational cash flow variable measured by Operational Cash Flow (AKO), the cash dividend variable measured by Dividend Payout Ratio (DPR), and the dependent variable, the firm value measured by Price to Book Value (PBV). Moreover, this research is used quantitatively. The population of this research used a purposive sampling method at LQ-45 company listed on Indonesia Stock Exchange Indonesia (IDX) during the periods of 2016-2019, and based on the determined criteria, it obtained 27 companies. Furthermore, this research's analysis method used multiple regressions analysis with the program Statistical Product and Service Solutions (SPSS) 23 version. This research concluded the Return On Asset (ROA), Operational Cash Flow (AKO) positively affected the firm value. Meanwhile, Cash Dividends did not affect firm value.*

*Keywords: profitability, operational cash flow, cash dividend*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, arus kas operasional, dan dividen tunai terhadap nilai perusahaan. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini akan diukur dengan rasio *Return On Asset* (ROA), variabel arus kas operasional akan diukur dengan Arus Kas Operasional (AKO), variabel dividen tunai akan diukur dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan akan diukur dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2019 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan program *Statistical Product and Service Solutions* (SPSS) versi 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA), Arus Kas Operasional (AKO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Cash Dividend* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, arus kas operasional, dividen tunai

### PENDAHULUAN

Suatu perusahaan yang telah didirikan mempunyai tujuan untuk memperoleh atau mencapai suatu keuntungan atau laba yang maksimal dan mengoptimalkan pula nilai dari suatu perusahaan serta menjaga keberlangsungan kehidupan suatu perusahaan (*going concern*), dan mencapai kesejahteraan masyarakat sebagai tanggung jawab sosial perusahaan. Nilai perusahaan ialah konsep yang paling penting bagi pemegang saham, karena nilai perusahaan merupakan cerminan atau indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Ishaluddin, 2008). Nilai perusahaan ialah suatu nilai pandang pasar terhadap suatu perusahaan. Dengan seiring berjalannya waktu nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai dari harga saham yang dimiliki suatu perusahaan maka

akan menunjukkan pula tingginya kemakmuran pemegang saham (Sartono, 2014). Dengan kata lain, nilai perusahaan adalah suatu pandangan pemegang saham terhadap suatu perusahaan yang dilihat dari harga saham suatu perusahaan. Jika harga saham suatu perusahaan terus meningkat maka akan memberikan nilai lebih dimata calon pemegang saham untuk mempertimbangkan penanaman modalnya terhadap perusahaan tersebut, dan sebaliknya jika nilai perusahaan atau harga suatu perusahaan tersebut cenderung terus menurun maka calon pemegang saham akan berpikir ulang bahkan tidak percaya untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Salah satu indikator atau tanda-tanda pertumbuhan suatu perusahaan dapat dilihat dari kondisinya yang bagus. Kondisi yang bagus memiliki nilai *Price to Book Value* (PBV) lebih dari satu, hal ini dapat diartikan bahwa harga saham perusahaan lebih besar dari nilai buku perusahaan. Semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV), pasar akan lebih percaya terhadap perusahaan tersebut dan sebaliknya jika semakin rendah *Price to Book Value* (PBV) maka pasar akan mengurangi rasa percaya terhadap perusahaan tersebut.

Menurut Sartono, 2001 (dalam Hermuningsih, 2012), profitabilitas adalah kemampuan suatu entitas dalam memperoleh laba yang mana hal ini terkait dengan penjualan perusahaan, total aktiva yang dimiliki perusahaan serta modal perusahaan itu sendiri. Dalam penelitian ini, peneliti akan menggunakan proksi *Return On Asset* (ROA) untuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan yang mana nantinya akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif dan memiliki strategi bisnis yang baik sehingga laba yang dihasilkan pun dapat memenuhi target perusahaan.

Informasi arus kas operasi ialah alternatif informasi yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan. Para kreditor dan pemegang saham akan berfikir ulang atau bahkan ragu untuk memberikan modalnya ke suatu perusahaan yang dianggap tidak dapat menghasilkan atau memiliki kas yang mencukupi aktivitas-aktivitas operasinya. Arus kas operasi yang positif dapat mengindikasikan atau menggambarkan bahwa perusahaan tersebut telah dijalankan atau telah berjalan dengan baik, hal ini mengakibatkan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk membiayai kegiatan operasional serta membiayai aktivitas investasi maupun pendanaan, seperti pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Perusahaan yang memperoleh atau mendapatkan laba atau keuntungan yang tinggi akan membagikan laba atau keuntungan tersebut dalam bentuk dividen kepada investor atau pemegang saham. Jika laba atau keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan tinggi maka dividen yang dibagikan pun akan tinggi dan jika laba atau keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan rendah maka dividen yang dibagikan pun akan rendah.

Hasil penelitian yang berbeda-beda dari penelitian terdahulu membuat penulis ingin melakukan penelitian. Dari uraian latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah dividen tunai berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian adalah (1) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menganalisis pengaruh arus kas operasi terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menganalisis pengaruh dividen tunai terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORETIS

### *Signalling Theory*

Brigham dan Houston (2010) menyatakan bahwa isyarat atau *signal* adalah tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan kepada pihak luar sangat penting. Informasi yang disampaikan

akan menjadi dasar pertimbangan atas penilaian perusahaan bagi para pengguna laporan keuangan dan pihak luar khususnya para investor maupun calon investor.

Sinyal tersebut bisa berupa informasi mengenai langkah yang telah dilakukan oleh manajemen dalam rangka mewujudkan keinginan para investor. Informasi perusahaan merupakan unsur terpenting bagi pelaku bisnis dan bagi investor karena pada dasarnya informasi menggambarkan keadaan perusahaan di masa lalu, masa sekarang, dan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Investor membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu guna menjadi alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

*Signalling theory* menjelaskan mengenai hubungan antara pengeluaran investasi dengan nilai perusahaan di mana pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan akan dihitung dengan rasio *Price to Book Value* (PBV), semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui harga saham yang terbentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal. Nilai perusahaan di definisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran investor secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan diambil oleh manajemen dalam upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan para investor yang tercermin pada harga saham (Brigham dan Houston, 2010).

*Price to Book Value* (PBV) dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) dalam analisis investasi. Pertama, nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya. Kedua, adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan *Price to Book Value* (PBV) dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan signal apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation* (Brigham dan Houston, 2010).

### **Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas yang dilakukan selama periode tertentu. Hal ini menjadi salah satu pertimbangan para investor dan calon investor untuk memilih perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka semakin besar pula daya tarik perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan para investor dalam memberikan sumber dananya. Sartono (2010) memberikan pernyataan dalam Widyantari dan Yadnya (2017) bahwa profitabilitas memberikan gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang berhubungan dengan penjualannya, total aset, maupun modal sendiri. Profitabilitas dalam penelitian ini akan proksikan dengan menggunakan ukuran *Return On Asset* (ROA).

Profitabilitas yang akan dilakukan dengan ukuran *Return On Asset* (ROA) ialah rasio antara laba bersih setelah pengurangan pajak dan bunga dengan total aset. *Return On Asset* (ROA) ini merupakan rasio yang dapat mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan seluruh aset yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan atau laba. Jika kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi, maka *return* yang diharapkan investor akan juga semakin tinggi. Tingginya suatu profitabilitas perusahaan akan berkaitan dengan prospek yang bagus sehingga dapat memberikan

pengaruh terhadap investor untuk meningkatkan demand akan saham. Meningkatnya akan saham akan meningkatkan jual nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu.

### **Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut PSAK No. 2, arus kas ialah arus masuk dan arus keluar arus kas atau setara kas. Kas terdiri dari saldo (kas di tangan) dan rekening giro. Yang dimaksud dengan setara kas ialah investasi yang sangat likuid, memiliki jangka yang pendek dan merupakan investasi yang cepat dan mudah diubah atau berubah menjadi uang tunai dalam jumlah tertentu tanpa memiliki atau menghadapi risiko perubahan nilai yang signifikan. Perusahaan memiliki setara kas digunakan untuk keperluan pemenuhan komitmen jangka pendeknya, bukan untuk digunakan sebagai investasi ataupun tujuan lainnya.

Arus kas operasi ialah salah satu indikator atau gambaran untuk menilai nilai dari suatu perusahaan. Dapat diartikan bahwa perusahaan yang mempunyai arus kas operasi yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang tinggi juga. Nilai pasar suatu perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi akan membuat para investor atau pemegang saham tertarik untuk melakukan penanaman modalnya atau menitipkan dananya kepada perusahaan tersebut. Sebelumnya penelitian telah dilakukan oleh Tumbel *et al.*, (2017), Baler (2011), dan Rahmadi (2013) dan memberikan hasil yang menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dapat disimpulkan atau dapat diartikan bahwa meningkatnya arus kas operasi suatu perusahaan akan mengakibatkan dorongan peningkatan *return* saham. Arus Kas Operasional akan diprosikan oleh selisih antara kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional periode sekarang (t) dikurangi kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan operasional periode sebelumnya (t-1).

### **Dividen Tunai Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Rudianto (2012) Dividen tunai merupakan bagian dari keuntungan atau laba suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen akan dibagikan, perusahaan harus memperhatikan dahulu ketersediaan dana yang dimiliki apakah cukup untuk membayar dividen.

Dividen Tunai (*Cash Dividend*) Dividen yang dibayarkan perseroan dalam bentuk uang tunai. Nilai dividen tunai sebesar nilai yang dibayarkan emiten atau diterima oleh pemegang saham (investor). Bagi direksi, pembagian dividen tunai harus memperhitungkan tingkat likuiditas perusahaan, mengingat dividen ini pasti akan mengurangi tingkat likuiditas.

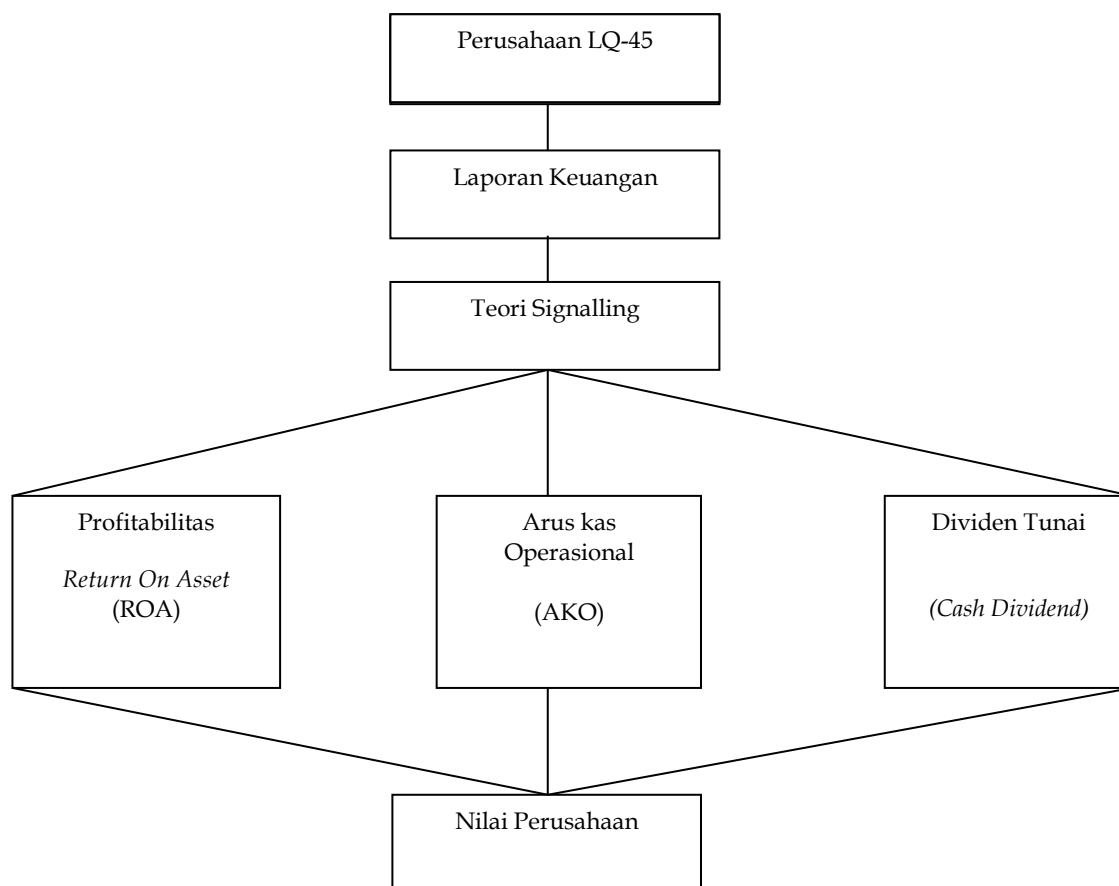
Menurut Hadi (2013) menyatakan bahwa berdasarkan pembayarannya. Dividen Tunai (*Cash Dividend*), yaitu nilai dividen tunai sebesar nilai yang dibayarkan emiten atau diterima oleh pemegang saham (investor). Bagi direksi, pembagian dividen tunai harus memperhitungkan tingkat likuiditas perusahaan, mengingat dividen ini pasti akan mengurangi tingkat likuiditas perusahaan.

Meningkatnya pembayaran dividen kepada perusahaan yang telah dilakukan perusahaan dapat menunjukkan prospek perusahaan berjalan dengan baik dan hal ini akan memicu respon investor atau pemegang saham, hal ini akan membuat para investor atau pemegang saham akan melakukan pembelian saham perusahaan tersebut sehingga hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan meningkat. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan dianggap memiliki prospek laba yang baik, sedangkan penurunan jumlah dividen yang

dibayarkan oleh perusahaan dapat menjadi sebuah informasi yang buruk bagi perusahaan karena akan berdampak pada harga saham dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan

### Rerangka Konseptual

Berdasarkan teori-teori yang telah dijelaskan di sub-sub bab sebelumnya maka dapat disusun rerangkah pemikiran sebagai berikut:



**Gambar 1**  
**Rerangka Konseptual**

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan maka hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pula prospek perusahaan di masa yang akan datang, hal ini akan berakibat bahwa nilai perusahaan akan semakin meningkat. Namun, semakin rendah pertumbuhan profitabilitas suatu perusahaan maka hal ini menunjukkan bahwa semakin rendah pula prospek perusahaan di masa yang akan datang, hal ini akan berakibat bahwa nilai perusahaan akan semakin menurun. Hasil dari peningkatan profitabilitas akan mendorong investor atau pemegang saham untuk meningkatkan permintaan saham perusahaan tersebut. Profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga kebijakan dividen akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Dengan demikian semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya semakin rendah profitabilitas perusahaan maka akan semakin rendah pula nilai perusahaan tersebut. Pengaruh positif yang signifikan terkait profitabilitas terhadap nilai perusahaan bisa disebabkan oleh sentimen investor atau

pemegang saham yang positif terhadap kinerja perusahaan, sehingga harga saham meningkat, dan kenaikan harga saham membuat nilai perusahaan juga meningkat (Ayuningtyas dan Kurnia, 2013) Berdasarkan uraian itu, maka hipotesis yang diajukan ialah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Arus Kas Operasional Terhadap Nilai Perusahaan**

Arus kas perusahaan khususnya pada aktivitas operasi dapat menunjukkan bagaimana manajemen menjalankan kegiatan operasional dalam suatu perusahaan. Dengan adanya laporan arus kas, pihak investor dapat melihat apakah aliran dana kas perusahaan mengalami hambatan atau tidak. Hal ini dapat menjadi pertimbangan pihak investor untuk mengambil keputusan investasi. Laporan arus kas aktivitas operasi dapat pula menjadi indikator yang menentukan apakah dari operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk memelihara kemampuan operasi perusahaan sehingga kinerja perusahaan meningkat.

Semakin tinggi kemampuan menghasilkan kas, diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber dari luar. Penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari (2010) menjelaskan bahwa arus kas operasi dengan nilai perusahaan memiliki hubungan positif yang signifikan diantara keduanya. Penelitian yang dilakukan Mufidah (2017) juga menunjukkan hasil positif antara hubungan arus kas operasi terhadap harga saham. Jika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga meningkat. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>2</sub>: Arus kas operasional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Dividen Tunai Terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Rudianto (2012) Dividen tunai yakni merupakan bagian dari keuntungan atau laba suatu perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk uang tunai. Sebelum dividen akan dibagikan, perusahaan harus memperhatikan dahulu ketersediaan dana yang dimiliki apakah cukup untuk membayar dividen.

Meningkatnya pembayaran dividen kepada perusahaan yang telah dilakukan perusahaan dapat menunjukkan prospek perusahaan berjalan dengan baik dan hal ini akan memicu respon investor atau pemegang saham, hal ini akan membuat para investor atau pemegang saham akan melakukan pembelian saham perusahaan tersebut sehingga hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan yang akan meningkat. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi oleh perusahaan dianggap memiliki prospek laba yang baik, sedangkan penurunan jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat menjadi sebuah informasi yang buruk bagi perusahaan karena akan berdampak pada harga saham dan pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan.

Hubungan positif yang terjadi antara kebijakan dividen dan nilai perusahaan ini telah menunjukkan bahwa jika perusahaan lebih banyak membayar dividen kepada investor atau pemegang saham maka hal ini akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan tersebut, karena dengan semakin banyak dividen yang dibagikan kepada pemegang saham atau investor maka calon investor lainnya akan tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut, hal ini akan sangat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan tersebut (Evania dan Widyastuti, 2018). Dengan demikian hipotesis yang diajukan ialah:

H<sub>3</sub>: Dividen tunai berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui variabel-variabel penelitian dalam angka-angka, dan melakukan analisis data dengan prosedur statistika dan permodalan matematis. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang memberikan informasi mengenai laporan tahunan perusahaan LQ-45 yang akan diteliti. Populasi adalah semua bagian atau anggota dari objek yang akan diamati. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*Purposive Sampling*). Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberi informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah (1) Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan tahun 2016-2019, (2) Perusahaan LQ-45 yang membagikan dividen dalam bentuk uang sampai dengan tahun 2016-2019 yaitu ada 27 perusahaan.

### **Teknik Pengumpulan Data**

#### **Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian, data ini dapat dikumpulkan dari dokumen-dokumen yang didapatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data ini merupakan suatu usaha agar memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti, maka data yang digunakan untuk peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian yaitu 2016-2019. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah melakukan pengecekan laporan tahunan perusahaan, laporan keuangan, dan data pasar serta sumber data lain yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Variabel merupakan suatu atribut dari sekelompok penelitian objek yang diteliti, mempunyai variasi antara satu dan lainnya dalam kelompok tersebut. Menurut Sugiyono (2005), penelitian terdiri dari dua macam yaitu variabel terikat (*dependent variable*) atau variabel yang tergantung pada variabel lainnya, dan variabel bebas (*independent variable*) atau variabel yang tidak tergantung pada variabel lainnya. Adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen, variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai perusahaan. Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab perubahan atau timbulnya variabel dependen, variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas Arus kas Operasional dan Dividen tunai.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didalam penelitian ini dapat diartikan sebagai penilaian pasar, dikarenakan perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau kesejahteraan yang maksimal kepada pemegang saham atau investor. Jika harga saham suatu perusahaan

mengalami kenaikan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan diproksikan dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA). Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan maupun investasi. Semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2013) berikut rumus yang digunakan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

### Arus kas Operasional

Arus kas dari aktivitas perusahaan dalam hal operasi ialah besarnya arus kas yang berasal dari aktivitas perusahaan dalam hal operasi merupakan indikator atau tolak ukur yang dapat menentukan apakah dari segi operasinya perusahaan dapat menghasilkan atau memperoleh arus kas yang dirasa cukup untuk melunasi pinjaman-pinjaman yang telah diterimanya, menjaga kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan transaksi investasi baru tanpa mengandalkan atau bergantung dari luar sumber pendanaan perusahaan.

Dalam penelitian ini, arus kas operasi dapat dihitung sebagai “perubahan arus kas operasi” (Kothari dan Zimmerman, 1995 dalam penelitian Triyono dan Jogiyanto yakni selisih kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas perusahaan dalam hal operasi periode berjalan (t) dikurangi kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan perusahaan dalam hal operasional periode sebelumnya (t-1), dibagi dengan kas yang diperoleh dari (digunakan untuk) kegiatan perusahaan dalam hal operasional periode sebelumnya (t-1). Berikut rumus yang digunakan:

$$AKO = \frac{AKO_{i-t} - AKO_{i-t-1}}{AKO_{i-t-1}} \times 100\%$$

### Dividen Tunai

Menurut Kayobi dan Anggraeni (2015) menyatakan bahwa *Cash Dividend* merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Dengan demikian besarnya dividen yang dibayarkan akan meningkatkan nilai perusahaan atau harga saham. Namun semakin besar dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham atau investor maka semakin kecil sisa dana yang dapat digunakan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan sebagai *re-investasi*, dikarenakan laba yang ditahan merupakan sumber dana internal yang dapat digunakan untuk mendanai perusahaan. Semakin rendah laba ditahan akibatnya akan memperkecil kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba yang pada akhirnya juga akan memperkecil pertumbuhan dividen.

Menurut Rudianto (2012) Dividen tunai ialah bagian dari keuntungan atau laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk uang tunai. Tetapi sebelum dividen dibagikan kepada pemegang saham atau investor, perusahaan harus memperhatikan atau mempertimbangkan ketersediaan dana untuk membayar



dividen. Jika perusahaan memilih untuk membagikan dividen tunai, artinya pada saat dividen akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor perusahaan memiliki kas perusahaan atau kas internal yang cukup dan dividen tunai tersebut dapat diukur dengan rumus:

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

## Teknik Analisis Data

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode pengorganisasian dan analisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur dari suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskriptif meliputi: frekuensi, tendensi sentral (*mean*, median, modus), dispersi (deviasi standar dan *varians*), dan koefisien korelasi antar variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada jenis skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2016).

### Statistik Inferensial

#### Spesifikasi Model

Uji Spesifikasi model dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda karena menggunakan satu variabel dependen dan lebih dari dua variabel independen. Analisis dengan menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{AKO} + \beta_3 \text{DPR} + e$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

$\alpha$  : Konstansta

$\beta$  : Koefisien Regresi

ROA : *Return On Assets*

AKO : Arus Kas Operasional

DPR : *Dividend Payout Ratio*

e : Error

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ini, variabel-variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yakni memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Ghozali (2016) menjelaskan bahwa pada prinsipnya normalitas dapat di deteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik.

#### Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Pada model regresi yang baik tidak ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat *problem* yang dinamakan multikolinearitas (multikol). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari besarnya VIF (*Varian Inflation Factor*) dan *Tolerance* yakni, (1) Nilai VIF (*Varian Inflation Factor*)

$< 10$ , (2) Nilai TOL (*Tolerance*)  $> 0,10$ . Besaran Korelasi antar Variabel Independen. Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinearitas adalah koefisien antar variabel independen haruslah lemah, jika variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka ini indikasi adanya multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode  $t$  dengan kesalahan interupsi periode sebelumnya (Ghozali, 2016). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terdapat autokorelasi. Untuk mendeteksi tidak adanya autokorelasi dilihat dari nilai Durbin Watson.

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi yakni, (1) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif, (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (3) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi timbul ketidaksamaan varian dari residual satu pengamat ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika *varians* dari residual antar pengamatan bersifat tetap, kesimpulannya terjadi homoskedastisitas sehingga model regresi dinyatakan baik. Menurut Ghozali (2016) deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan memeriksa ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y merupakan prediksi Y, dan sumbu X adalah sisa (prediksi Y - Y aktual) yang telah dipelajari.

### Uji Kelayakan Model

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

Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) atau uji koefisien determinasi menggambarkan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena mampu menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel independen (Ghozali, 2016). Kerugian mendasar dari penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model.

#### Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji *Goodness of Fit* (Uji F) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) (Ghozali, 2016). Ketentuan penolakan dan penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut, (1) Jika nilai signifikansi  $F > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Artinya secara bersama-sama semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikansi  $F \leq 0,05$  atau maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima (koefisien regresi signifikan). Artinya secara bersama-sama semua variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

### Uji Hipotesis (Uji T)

Uji statistik-t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel penjelas atau variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) (Ghozali, 2016). Kondisi penolakan atau penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut, (1) Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikansi  $t \leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima (koefisien regresi signifikan). Artinya secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 sebagai objek penelitian. Bursa Efek Indonesia (BEI) atau disebut juga dengan *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan suatu perseroan terbatas swasta yang sahamnya dimiliki oleh anggota bursa dan telah mendapatkan izin operasi dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Objek penelitian ini adalah pengaruh profitabilitas, arus kas operasional dan dividen tunai terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Berikut adalah tabel kriteria pemilihan sampel:

**Tabel 1**  
**Daftar Perusahaan LQ-45 Yang Membagikan Dividen Tunai Dalam Sampel Penelitian**

No	Kode	Nama Perusahaan	2016 (%)	2017 (%)	2018 (%)	2019 (%)
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk	38,13	36,85	50,29	137,04
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk	0,00	0,00	0,00	15793,07
3	ASII	Astra International Tbk	25,00	22,72	22,78	23,88
4	ADHI	PT Adhi Karya Tbk	29,61	18,18	16,01	19,38
5	BBCA	Bank Central Asia Tbk	14394,59	20481,21	23492,34	26920,91
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	20,02	28,82	31,58	24,20
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	5,85	35,13	40,62	47,37
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	41,64	57,95	35,93	39,56
9	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	0,01	0,01	5,65	3,07
10	GGRM	Gudang Garam Tbk	74,97	64,51	64,19	45,98
11	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	49,46	53,32	48,81	46,78
12	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	39,18	40,45	41,76	41,35
13	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk	39472,49	183881,66	224869,45	110318,3 1
14	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00

16	LPPF	Matahari Department Store Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00
17	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	0,00	0,00	0,00	0,00
18	PTBA	Bukit Asam Tbk	150,85	66,18	65,56	94,06
19	PTPP	PP (Persero) Tbk	16,51	17,81	14,84	24,86
20	SCMA	Surya Citra Media Tbk	27,09	19,97	36,73	46,65
21	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	39,88	109,61	26,11	51,94
22	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	32,14	41,43	61,56	58,82
23	UNTR	United Tractors Tbk	10,45	13,71	11,84	13,67
24	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	95,39	94,77	76,88	124,37
25	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk	10,33	22,40	11,60	13,21
26	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk	28,35	3,89	8,99	29,68
27	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk	102,11	100,06	99,67	100,03

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 1 dapat dilihat bahwa terdapat 108 total keseluruhan sampel yang diperoleh dari 27 perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sampai dengan 2016-2019.

### Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dari Tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	60	,072	28,283	7,56303	6,219373
AKO	60	-98,844	110,495	3,55877	45,278826
DPR	60	,000	109,614	28,86718	25,087736
PBV	60	,390	6,761	2,64770	1,648000
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui jumlah pengamatan yang dilakukan yaitu 60 data sampel sampai dengan tahun 2016-2019. Dalam statistik deskriptif dapat dilihat bahwa nilai *mean*, serta tingkat penyebaran (standar deviasi) dari masing-masing tabel yang telah diteliti. Nilai *mean* merupakan nilai yang menunjukkan besaran pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil perhitungan variabel Profitabilitas melalui *Return On Asset* (ROA) menunjukkan besarnya *Return On Asset* (ROA) dari 60 sampel perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,072%, nilai maksimum sebesar 28,283%, rata-rata (*mean*) sebesar 7,56303%, dan standar deviasi sebesar 6,219373%. *Return on Asset* (ROA) dengan nilai minimum terjadi pada Media Nusantara Cipta Tbk (MNCN) pada tahun 2016 sebanyak 0,072% dan nilai maksimum terjadi pada Matahari Departement Store Tbk. (LPPF) pada tahun 2019 sebanyak 28,283%. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu

7,56303% > 6,219373% menunjukkan bahwa data bersifat homogen, yang berarti *Return on Asset* (ROA) tidak memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

Hasil perhitungan variabel Arus Kas Operasional melalui Arus Kas Operasional (AKO) menunjukkan besarnya Arus Kas Operasional (AKO) dari 60 sampel perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar -98,844%, nilai maksimum sebesar 110,495%, rata-rata (*mean*) sebesar 3,55877%, dan standar deviasi sebesar 45,278826%. Arus Kas Operasional dengan nilai minimum terjadi pada Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) pada tahun 2017 sebesar -98,844% dan nilai maksimum terjadi pada Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk (BBNI) pada tahun 2017 sebesar 110,495%. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu 3,55877% > 45,278826%, menunjukkan bahwa data bersifat homogen, yang berarti Arus Kas Operasional pada perusahaan LQ-45 tidak memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

Hasil perhitungan variabel Dividen Tunai melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) dari 60 sampel perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 109,614%, nilai maksimum sebesar 47,372%, rata-rata (*mean*) sebesar 28,86718%, dan standar deviasi sebesar 25,087736%. *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai minimum terjadi pada Jasa Marga (Persero) Tbk (JSMR) pada tahun 2018 sebanyak 0,000%, nilai maksimum terjadi pada perusahaan yang sama yaitu Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) pada tahun 2017 sebesar 109,614%. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu 28,86718% > 25,087736% menunjukkan bahwa data bersifat homogen yang berarti *Dividend Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

Variabel nilai perusahaan yang diprosikan oleh *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,390, nilai maksimum sebesar 6,761, nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,64770, dan standar deviasi sebesar 1,648000. *Price to Book Value* (PBV) dengan nilai minimum terjadi pada PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI) pada tahun 2016 sebesar 0,390 dimana nilai *Price to Book Value* (PBV) berada dibawah 1 yang berarti harga saham perusahaan tergolong murah jika dibandingkan dengan perusahaan lain dengan spesifikasi yang sama. Sedangkan nilai maksimum terjadi pada Matahari Department Store Tbk (LPPF) pada tahun 2019 sebesar 6,761 dimana nilai *Price to Book Value* (PBV) berada diatas 1, yang berarti jika dibandingkan dengan perusahaan lain yang memiliki spesifikasi yang sama, harga saham perusahaan tersebut tergolong mahal. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu 2,64770 > 1,648000 menunjukkan bahwa data bersifat homogen yang berarti *Price to Book Value* (PBV) tidak memiliki tingkat penyimpangan yang tinggi.

### Statistik Inferensial Spesifikasi Model

Dalam penelitian ini, spesifikasi model yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen, yaitu profitabilitas, arus kas operasional, dan dividen tunai dengan variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Hasil analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3:

Tabel 3  
Hasil Perhitungan Analisis Regresi Linier Berganda  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients		
1	(Constant)	1,384	,273		5,075	,000
	ROA	,185	,026	,698	7,211	,000

AKO	,008	,003	,210	2,257	,028
DPR	-,006	,006	-,086	-,887	,379

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 di atas, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 1,384 + 0,185 ROA + 0,008 AKO - 0,006 DPR + e$$

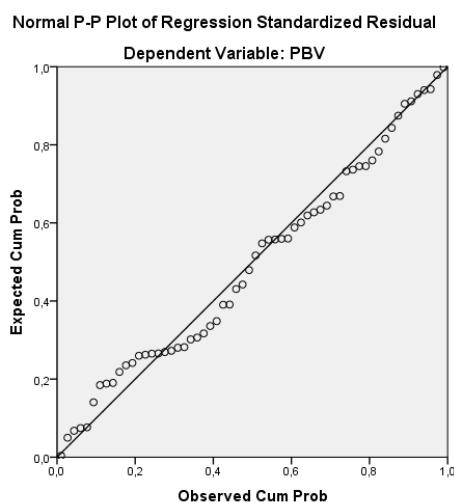
Konstanta sebesar 1,384, karena konstanta bertanda positif, menunjukkan bahwa jika semua variabel independen dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai perusahaan LQ-45 akan mengalami kenaikan dengan nilai rata-rata sebesar 1,384. Nilai koefisien regresi variabel *Return on Asset* (ROA) adalah sebesar 0,185, dimana koefisien bertanda positif, menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel *Return On Asset* (ROA) dan variabel *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dapat diartikan jika variabel lain dianggap konstan, dan variabel *Return On Asset* (ROA) meningkat sebanyak 1 satuan, maka variabel *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sebanyak 0,185 persen.

Nilai koefisien regresi variabel Arus Kas Operasional (AKO) sebesar 0,008, dimana koefisien bertanda positif, menunjukkan bahwa adanya hubungan yang searah antara variabel Arus Kas Operasional (AKO) dengan variabel *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dapat diartikan jika variabel lain dianggap konstan, dan variabel Arus Kas Operasional (AKO) meningkat sebanyak 1 persen, maka variabel *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sebesar 0,008 persen.

Nilai koefisien regresi variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar -0,006, dimana koefisien bertanda negatif, menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan yang searah antara variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan variabel *Price to Book Value* (PBV). Hal ini dapat diartikan jika variabel lain dianggap konstan, dan variabel *Dividend Payout Ratio* (PBV) meningkat sebanyak 1 persen, maka variabel *Price to Book Value* (PBV) akan menurun sebesar 0,006 persen.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas



Gambar 2

Grafik Normal P-Plot

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil grafik normal *p-plot* menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Jadi, dapat di simpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,14483440
Most Extreme Differences	Absolute	,078
	Positive	,072
	Negative	-,078
Test Statistic		,078
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

**Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021**

Berdasarkan tabel tersebut, terlihat bahwa Tabel 4 Hasil Uji Normalitas setelah *dioutlier* memiliki tingkat signifikan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 berarti hal itu menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikasinya  $0,200 > 0,05$  sehingga berdistribusi normal. Sehingga dinyatakan layak digunakan untuk penelitian.

### Uji Multikolinearitas

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolineritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.919	1.088
AKO	.997	1.003
DPR	.920	1.087

a. Dependent Variable: PBV

**Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021**

Berdasarkan Tabel 5 dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian *tolerance* menggunakan program pengelola statistik, menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari ROA, AKO, dan DPR tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 (10%). Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi multikorelasi antar variabel dalam model regresi.

**Uji Autokorelasi**

Pengujian asumsi klasik selanjutnya adalah pengujian asumsi autokorelasi, yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Kriteria yang digunakan ialah dengan memperhatikan nilai Durbin-Watson (DW) yang dihasilkan dari pengujian regresi, yang ditunjukkan pada Tabel 6 berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,719a	,517	,492	1,175100	1,445

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

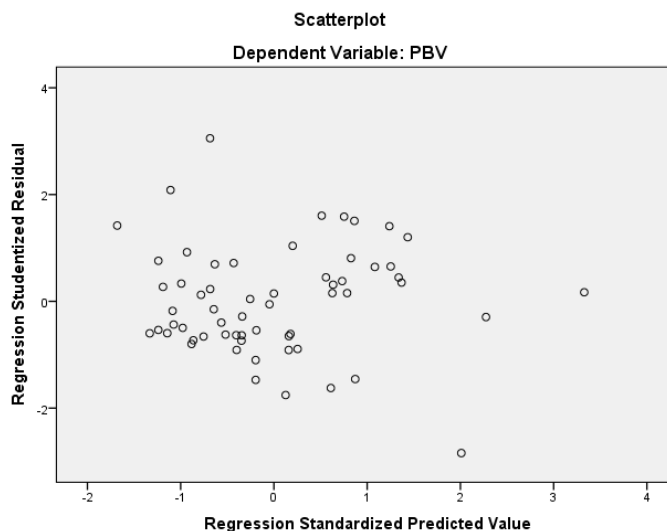
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui bahwa perhitungan nilai Durbin Watson diantara angka -2 sampai +2. Dapat dilihat pada Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) pada data setelah di outlier menunjukkan angka sebesar 1,445 menunjukkan tidak terdapat autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik digunakan adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*, yaitu titik yang menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil analisis uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam Gambar 3 sebagai berikut :



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
**Sumber: Laporan Keuangan, 2021**

Berdasarkan grafik *scatterplot* Gambar 3 menunjukkan Hasil Uji Heteroskedastisitas yaitu titik-titik yang menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada



sumbu Y tidak membentuk pola tertentu. Sehingga data setelah *outlier* tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas.

**Uji Kelayakan Model**

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Pada penelitian ini juga melakukan analisis pada nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan pada hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	,719 <sup>a</sup>	,517	,492	1,175100

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 7, diketahui bahwa model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai koefisien determinasi model regresi sebesar 0,492 yang berarti bahwa ROA, AKO, dan DPR dapat menjelaskan variabel PBV sebesar 0,492 atau 49,2%. Sedangkan sisanya sebesar 0,508 atau 50,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

**Uji Goodness of Fit (Uji F)**

Pengujian ini digunakan untuk menguji model (sesuai) fit atau tidak (Ghozali, 2016). Uji F digunakan dengan melihat signifikansi F pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model *regresi fit* layak dan ketika  $\alpha = 5\%$  lebih besar maka tidak layak, dapat dilihat di Tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Goodness of Fit**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	82,910	3	27,637	20,014	,000 <sup>b</sup>
	Residual	77,328	56	1,381		
	Total	160,238	59			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji statistik F menunjukkan nilai F hitung sebesar 20,014 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), sehingga kesimpulannya model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian. Dengan demikian model regresi ini dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan (PBV) atau bisa dikatakan bahwa variabel independen yang digunakan oleh masing-masing model regresi tersebut secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian *Return On Asset* (ROA), *Arus Kas Operasional*(AKO), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya, yaitu nilai perusahaan (PBV).

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level ofsignifikan*  $\alpha = 5\%$ . Prosedur pengujian yang digunakan sebagai berikut: (a) jika nilai signifikan  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, (b) jika nilai signifikan  $t \leq 0,05$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan) hal ini menunjukkan secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap dependen.

Dari pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan program pengelola statistik didapat hasil perhitungan uji t seperti yang tersaji pada Tabel 9 berikut ini:

**Tabel 9**  
**Hasil Perhitungan Uji T**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,384	,273		5,075	,000
	ROA	,185	,026	,698	7,211	,000
	AKO	,008	,003	,210	2,257	,028
	DPR	-,006	,006	-,086	-,887	,379

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 9 diatas (1) Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai t-hitung sebesar 7,211 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H<sub>1</sub>) diterima yang artinya bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Pengaruh arus kas operasional (AKO) terhadap Nilai Perusahaan. Arus kas operasional (AKO) memiliki nilai t-hitung sebesar 2,257 dengan nilai signifikansi sebesar 0,028 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H<sub>2</sub>) diterima yang artinya bahwa variabel arus kas operasional (AKO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Pengaruh Dividen tunai (DPR) terhadap Nilai Perusahaan. Dividen tunai (DPR) memiliki nilai t-hitung sebesar -887 dengan nilai signifikansi sebesar 0,379 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H<sub>3</sub>) ditolak yang artinya bahwa variabel dividen tunai (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dijlaskan sebelumnya, penjelasan dari masing-masing variabel sebagai berikut:

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada Tabel 9 yang menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki t hitung sebesar 7,211 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien 0,185. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan, dengan kata lain hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan *signalling theory*, profitabilitas yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi pihak eksternal yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Meningkatnya nilai *Return On Asset* (ROA)

menggambarkan kondisi yang baik di masa depan, karena *Return On Asset* (ROA) memperlihatkan tingkat pengembalian investasi yang akan diberikan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return On Asset* (ROA) maka semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Suffah dan Riduwan (2016), Suarnawa dan Abundanti (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas melalui *Return On Asset* (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Arus kas operasional terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Operasional (AKO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada tabel 10 yang menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Operasional (AKO) memiliki t hitung sebesar 2,257 dengan nilai signifikan sebesar 0,028 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien 0,008. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ( $H_2$ ) diterima. Namun hasil uji t menunjukkan hasil yang positif sehingga dapat disimpulkan bahwa Arus Kas Operasional (AKO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian regresi ini menilai bahwa koefisien Arus kas Operasional (AKO) 0,008. Tanda koefisien positif menunjukkan hubungan yang searah antara Arus kas Operasional (AKO) Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Puspitasari (2017) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Christanty (2019) dalam penelitiannya yang berjudul *Institutional Ownership* Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa hasil penelitian menunjukkan bahwa Arus Kas Operasional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Dividen Tunai terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada Tabel 9 yang menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki t hitung sebesar -0,887 dengan nilai signifikan sebesar 0,379 lebih besar dari 0,05 dan nilai koefisien -0,006. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis pertama ( $H_3$ ) ditolak yang artinya bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Yulianto (2013) yang menyatakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

Kusumastuti (2013) menambahkan alasan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan pemegang saham hanya ingin mengambil keuntungan dengan jangka waktu pendek dengan cara memperoleh *capital gain*. Para investor menganggap bahwa pendapatan dividen yang kecil saat ini tidak lebih menguntungkan jika dibandingkan dengan *capital gain* dimasa depan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah dijabarkan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan diantaranya: (1) profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan

menggunakan aset secara efisien dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. *Return on Asset* (ROA) yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar tercermin pada harga saham perusahaan tersebut juga akan bagus. Sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut. (2) Arus Kas Operasional (AKO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini Semakin tinggi kemampuan menghasilkan kas, diharapkan dapat meyakinkan investor bahwa operasi perusahaan dapat menghasilkan kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber dari luar. (3) Dividen tunai (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tinggi rendahnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya antara lain (1) Dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan LQ-45 dengan periode 4 tahun. Sebaiknya penelitian berikutnya lebih memperluas obyek penelitian yang digunakan seperti memperpanjang periode pengamatan dan memilih sampel yang berbeda. Dengan sampel yang lebih banyak dan periode pengamatan yang lebih lama dapat mengeneralisasi serta menghasilkan data yang valid. (2) Pada penelitian berikutnya diminta menambahkan variabel selain variabel yang sudah digunakan oleh peneliti, seperti ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Ayuningtyas, Dwi. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 1(1): 37-57.
- Baler, Al Haris. 2011. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap return Saham dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Fakultas ekonomi. Universitas Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Christanty, R. A. 2019. Institutional Ownership Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Arus Kas Operasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(8) : 5-7.
- Evania, Sherlyn., Dan Widyastuti, Ety. 2018 . Pengaruh Profitabilitas, Dividen Tunai dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 10(2).
- Fahmi, I . 2013 . Analisis Laporan Keuangan. Cetakan ke-2. Alfabeta. Bandung
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*: Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang
- Hadi . N . 2013 . *Pasar Modal : Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal* . Graha Ilmu . Yogyakarta.
- Hasnawati, S. 2005a. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan* : No 09/Th XXXIX. September 2005; 33-41.
- \_\_\_\_\_. 2005b. Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik Di Bursa Efek Jakarta. *JAAI* 9(2):117.

- Hermuningsih, Sri. 2013. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia*. Lecturer at Economic Departement. Univercity of Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta.
- Kayobi, I. Made dan Anggraeni Dessy. 2015. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Debt to Total Asset, Dividen Tunai dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 4(1).
- Kusumastuti, Anggit Dyah., 2013, Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia 2009-2011), *Skripsi*. Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya, Malang.
- Mufidah, Eva. 2017. Analisis Laba, Arus Kas Operasi dan Nilai Buku Ekuitas Terhadap Harga Saham. *E-Journal EKSIS* 12(1): Universitas Merdeka Pasuruan.
- Nurlela dan Islahuddin. 2008. Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase kepemilikan Manajerial sebagai Variabel moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Pratama, A., I G B dan Wiksuana I G B . 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(2); 1338-1367.
- Puspitasari. 2010. Analisis Arus Kas di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Management Unud* 6(11).
- Rahmadi, D. Y . 2013 . Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Operasi, Economic Value Added, dan Market Value Added Terhadap Return Saham. *Skripsi* . Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Rudianto. 2012. *Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Penerbit: Erlangga. Jakarta.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPEF Yogyakarta. Yogyakarta.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen keuangan*. Edisi 3. Fakultas Ekonomi Universitas Gajah Mada. BPFE. Yogyakarta.
- Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Sektor manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen* 2(3).
- Suarnawa, I. Dan Abundanti, N . 2016. Profitabilitas dan Likuiditas sebagai Prediktor Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5(12): 2302-8912.
- Suffah, R. dan A. Riduwan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(3).
- Sugiyono. 2005 . *Memahami Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. CV. Alfabeta. Bandung
- Sugiyono. 2016 . *Memahami Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. CV. Alfabeta. Bandung
- Triyono, dan H, Jogiyanto, 2000. Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus kas Dan Laba Akuntansi Dengan Harga atau Return Saham. *Jurnal Riset Akuntansi* 3(1):54-68.
- Tumbel, G., A. Tinangon, J. Dan S.K Walandouw. 2017. Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Operasi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba* 5(1):175
- Widyantari, N. L. P. dan I. P. Yadnya. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud* 6(12):6383-6409.
- Yulianto, A. dan A. Aprilia. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan kebijakan dividenterhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal* 5(1)