

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Sekar Dewi Larasati
Sekardewilarasati9@gmail.com
Endah Sulistyowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine whether there was an effect of profitability, dividend policy, and leverage on firm value which were listed on Indonesia Stock Exchange. While profitability was measured by ROA (Return On Asset), dividend policy was measured by DPR (Dividend Payout Ratio), leverage was measured by DAR (Debt to Total Asset Ratio), and firm value was measured by PBV (Price to Book Value). The data used were secondary, in the form of annual reports of each LQ-45 company which were listed on Indonesia Stock Exchange during 5 periods (2016-2020) was based on criteria given. In line with that, there were 16 LQ-45 companies as the sample. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution) 22. The research result concluded that profitability had a positive and significant effect on firm value. Likewise, dividend policy had a positive and significant effect on firm value. Similarly, leverage had a positive and significant effect on firm value.

Keywords: profitability, dividend policy, leverage, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah terdapat pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio ROA (*Return On Asset*), kebijakan dividen diukur dengan DPR (*Dividen Payout Ratio*), *leverage* diukur dengan DAR (*Debt to Total Asset Ratio*), serta nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio PBV (*Price to Book Value*). Data yang digunakan adalah data sekunder berupa *annual report* pada masing-masing perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 (lima) periode yaitu pada tahun 2016-2020. Sampel pada penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 16 perusahaan LQ-45. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) Versi 22. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Meningkatnya pasar modal yang membawa perkembangan penting dalam perekonomian. Sehingga pasar modal dipandang sebagai suatu kondisi perekonomian suatu negara termasuk Indonesia. Melakukan investasi melalui pasar modal, para investor memiliki kesempatan untuk memperoleh hasil (*return*) sesuai dengan yang diharapkan (Sunarya, 2015). Berdirinya sebuah perusahaan yang mempunyai tujuan diantaranya adalah untuk memperoleh laba maksimal sahamnya. Perusahaan merupakan suatu kondisi yang telah dicapai sebagai *Gambaran* dari kepercayaan masyarakat terhadap nilai perusahaan setelah melewati proses selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan di dirikan hingga saat ini. Jika pada suatu nilai perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010).

Setiap perusahaan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan mereka memiliki kategori yang tepat sebagai alternatif investasi, namun apabila pemilik perusahaan tersebut tidak dapat menampilkan hasil yang baik tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan berada di atas ataupun di bawah nilai yang sebenarnya.

Ketidakberhasilan tersebut juga bisa dikarenakan oleh kurang cermatnya pihak manajemen mengaplikasikan faktor-faktor yang akan memaksimalkan nilai perusahaan. Faktor tersebut bisa berupa faktor internal dan faktor eksternal. Menurut Rahmawati (2002) faktor eksternal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan berupa tingkat bunga, fluktuasi nilai valas dan keadaan pasar modal. Namun nilai perusahaan juga bisa menurun oleh faktor eksternal tersebut, misalnya pada saat keadaan krisis ekonomi pada tahun 1999 yang mengakibatkan tidak lakunya saham dibursa efek. Saham yang tidak laku akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan bagi perusahaan yang sudah *go public*. Sedangkan faktor internal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan berupa berbagai macam faktor internal tersebut dapat dikendalikan perusahaan. Terdapat faktor-faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan, diantaranya: profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage*.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Profitabilitas memiliki daya tarik utama bagi pemegang saham karena memiliki profitabilitas adalah hasil yang diperoleh dengan melalui usaha manajemen atas dana yang di investasikan oleh pemegang saham juga dapat mencerminkan pembagian laba yang sebenarnya menjadi hak milik dana yang di investasikan kembali dan seberapa banyak sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada pemilik saham. Terdapat indikator profitabilitas yaitu Hasil Pengembalian atas *Return On Assets* (ROA) yang merupakan contoh proksi dari rasio profitabilitas. Maka dengan semakin tinggi profitabilitas perusahaan akan meningkatkan pula nilai perusahaan (Martini *et al.*, 2014). Dalam hal tersebut memaksimalkan kepada kesejahteraan pemegang saham, kebijakan dividen merupakan salah satu indikator yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen memiliki keputusan perusahaan membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan di tahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang dalam bentuk laba di tahan. Sofyaningsih dan Pancawati (2008:76) menyatakan bahwa jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen dapat diartikan oleh pemodal sebagai sinyal yang akan memperbaiki kinerja perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, semakin besar dividen yang diberikan akan meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan. Penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR). DPR mencerminkan seberapa perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Menurut Meidiawati (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh kepada nilai perusahaan. Sedangkan Menurut Senata (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage* juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Suffah (2016) *leverage* juga sebagai penaksir dari risiko yang terdapat terhadap suatu perusahaan. Artinya, *leverage* dapat mengukur besar kecilnya aktiva perusahaan yang memiliki modal hutang. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang yang dapat ditutupi oleh aktiva. *Leverage* merupakan rasio yang menghitung jauhnya dana yang tersedia oleh kreditur dan sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan. Maka apabila investor melihat suatu perusahaan dengan aset tinggi akan tetapi risiko *leverage* juga tinggi, sehingga para investor akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada suatu perusahaan tersebut. Maka dari itu pihak manajemen perusahaan berusaha untuk mempertahankan dan mengelola *leverage* selalu dalam posisi yang stabil untuk mengurangi risiko yang mungkin akan dialami baik oleh

investor maupun pihak manajemen perusahaan, sehingga dimata investor nilai perusahaan akan semakin meningkat. Jadi *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari utang dapat diartikan sebagai *financial leverage* (Stephen *et al.*, 2016). Adapun penelitian yang dilakukan oleh Hasibuan *et al.*, (2016) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang akan menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pengembangan perusahaan LQ-45 merupakan solusi untuk menyelesaikan persoalan ekonomi di Indonesia. Sebab majunya perusahaan LQ-45 akan berdampak perusahaan yang berkembang dan maju sehingga banyak dari perusahaan tersebut ingin menjadi pemegang saham perusahaan tersebut.

Dari perbandingan hasil penelitian terdahulu dan pentingnya suatu nilai perusahaan. Maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdapat di bursa efek Indonesia (BEI). Berdasarkan uraian latar belakang dan judul penelitian di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal

Teori ini menekankan kepada pentingnya informasi yang diterbitkan oleh perusahaan terhadap keputusan investor sebagai pihak di luar perusahaan. Menurut Jogyanto (2010), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Informasi tersebut merupakan hal yang sangat penting bagi para investor dan pelaku bisnis dikarenakan dalam informasi tersebut dapat menyajikan berbagai macam keterangan-keterangan, catatan, serta *Gambaran* baik dari kondisi masa lalu, saat ini, ataupun kondisi di masa mendatang yang dialami oleh suatu perusahaan bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

Teori sinyal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan lainnya. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang di dalamnya terdapat sekelompok orang bekerja sama yang memiliki tujuan untuk mengelola berbagai sumber daya yang dimilikinya dengan tujuan agar memaksimalkan kekayaan dan meningkatkan nilai perusahaan pada saat masa yang akan datang. Artinya dengan memaksimalkan nilai perusahaan serta meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Maka semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi juga nilai perusahaan. Brigham dan Houston (2010: 10) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan uang yang bersedia di keluarkan oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan nilai perusahaan juga dapat diartikan sebagai sebuah situasi pada saat tertentu yang sudah di raih oleh perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun yang akan datang (Brigham dan Houston, 2010: 7). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang diinginkan oleh pemegang saham dengan meningkatnya nilai perusahaan kesejahteraan para pemegang saham juga akan

meningkat. Keown *et al.*, (2010) mendefinisikan bahwa perusahaan adalah nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuiti perusahaan yang tersebar. Sujoko dan Soebiantoro (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham.

Husnan dan Pujiastuti (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual. Berdasarkan definisi tersebut dapat dirangkum bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena takut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Hal ini bisa dibuktikan dengan adanya perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia yang melakukan *stock split* (memecah saham).

Dalam penilaian perusahaan terkandung unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu (Haruman, 2008): (1) Nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu, (2) Nilai harus ditentukan pada harga yang wajar. (3) Penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu. Secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah (Haruman, 2008): (1) Pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba, (2) Pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas, (3) Pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen, (4) Pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva, (5) Pendekatan harga saham, (6) Pendekatan *Economic Value Added* (EVA). Menurut Haruman (2008), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut: (1) Menghindari Risiko yang Tinggi. Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan, (2) Membayarkan Dividen. Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil, agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan, (3) Mengusahakan Pertumbuhan. Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar. Maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

Profitabilitas

Menurut Nurhayati (2013) profitabilitas perusahaan yaitu tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan saat menjalankan operasinya. Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Yaitu rasio yang mengukur kemampuan dana yang ditanamkan dalam aktiva untuk menghasilkan laba (Wulandari, 2013). Investor akan mencari perusahaan yang mengalami peningkatan daya tarik dari segi profitnya, artinya perusahaan yang mempunyai tingkat profit yang tinggi disetiap periodenya maka dapat diartikan semakin besar pula tingkat pengembalian bagi investor untuk pendapatan timbal balik dari perusahaan atau yang disebut sebagai dividen. Semakin tinggi rasio yang diperoleh maka semakin efisien pula manajemen dan aset yang dimiliki perusahaan.

Profitabilitas yaitu suatu kemampuan perusahaan yang memperoleh laba dalam hubungan dengan penjual, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2014). Mendefinisikan profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan serta keputusan (Brigham dan Houston, 2006). Profitabilitas yang tinggi akan memiliki prospek yang baik, sehingga investor akan merespon positif terhadap nilai perusahaan tersebut dan akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2016). Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka memiliki nilai perusahaan yang tinggi (Wijaya dan Sedana, 2015).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan mendatang (Susanti, 2010). Keputusan mengenai apakah laba yang akan diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau di tahan dalam bentuk laba ditahan guna investasi dalam masa yang akan datang. Kebijakan dividen terdapat *trade off* dan merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau di investasikan Kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham dan apabila perusahaan memilih membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Terdapat beberapa indicator yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen, yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kebijakan dividen yakni merupakan keputusan dengan pengguna laba yang akan menjadi hak pemegang saham dan laba tersebut dapat di bagi sebagai dividen ataupun laba ditahan untuk diinvestasikan Kembali guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2014). Mendefinisikan kebijakan dividen adalah keputusan pembiayaan utama yang melibatkan para pemegang saham dalam pembayaran dan pengambilan investasi mereka.

Leverage

Sebuah perusahaan dapat dikatakan tidak solvable apabila jika total hutang perusahaan lebih besar daripada total asset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal ini akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leveragenya* semakin tinggi dapat diartikan semakin tinggi resiko investasinya. Apabila *leverage* rendah, nilai perusahaan naik investor percaya dan berani mengambil resiko besar (Erawati dan Widyawati, 2015).

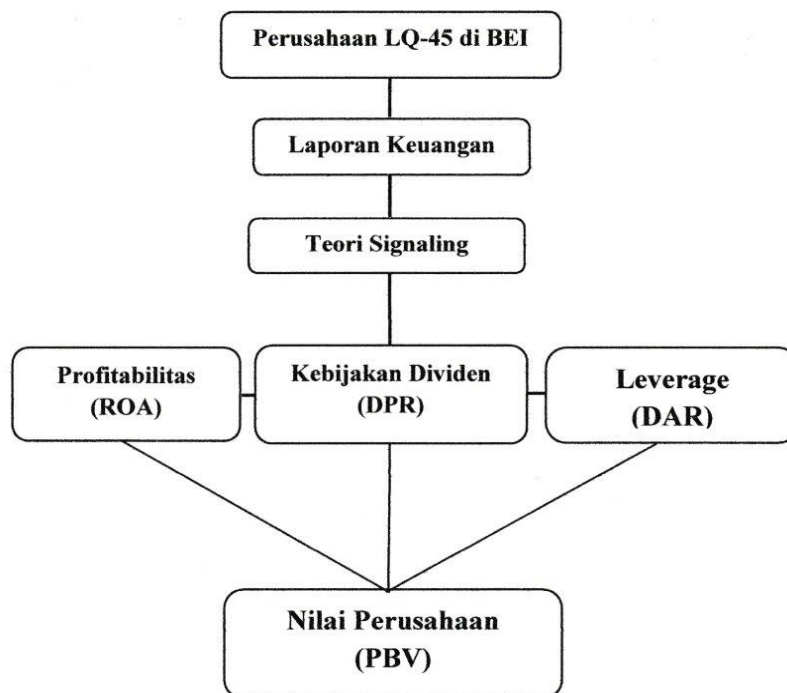
Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasanya disebut rasio hutang (*debt ratio*), mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditur lebih menyukai *debt ratio* yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik.

Leverage mengemukakan bahwa semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana *leverage* merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur (Munawir, 2002). Sedangkan Bressan (2017) mendefinisikan bahwa *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan biaya keuangan tetap untuk memperbesar efek perubahan dalam laba sebelum bunga dan pajak atas laba per saham perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut memiliki kesimpulan bahwa *leverage* memiliki kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansial yang terdiri dari hutang jangka Panjang dan hutang jangka pendek. Adapula jenis-jenis rasio hutang sebagai berikut: (1) *Debt Ratio (Debt to Total Asset Ratio)* Rasio total hutang dengan total aktiva yang biasanya disebut rasio hutang (*debt ratio*), mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang. Yang dimaksud dengan hutang adalah semua hutang yang dimiliki oleh

perusahaan baik yang berjangka pendek maupun yang berjangka panjang. Kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang rendah sebab tingkat keamanan dananya menjadi semakin baik. (2) *Debt to Equity Ratio* Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi hutang sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. (3) *Time Interest Earned Ratio* yang sering disebut dengan *coverage ratio* merupakan rasio antara laba sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya, atau mengukur berapa kali besarnya laba bisa menutup beban bunganya. (4) *Fixed Charge Coverage Ratio*, Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa. Karena mungkin saja perusahaan menggunakan aktiva tetap dengan cara *leasing*, sehingga harus membayar angsuran tertentu. (5) *Debt Service Ratio* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang pada permasalahan yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disusun kerangka pemikiran yang digambarkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Tanpa adanya keuntungan (*profit*), maka akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar. Profitabilitas adalah rasio keuangan yang

menghubungkan laba dengan penjualan investasi pada perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula.

Fiki (2018) menyatakan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan ROA (*Return On Assets*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba atau profit yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividend Payout Ratio (DPR) ini selalu dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai atau akan tidak dibagikan kepada pemegang saham guna untuk meningkatkan infrastruktur perusahaan itu sendiri. Dengan banyaknya investor yang tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, maka daya beli saham perusahaan tersebut akan bertambah. Hal ini menyebabkan harga saham menjadi naik dan nilai perusahaan juga naik, sehingga perusahaan tersebut dipandang baik oleh para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Sedana (2015) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap PBV.

H₂: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Leverage menunjukkan bahwa keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Vaeza dan Hapsari (2015) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Lalu penelitian Hasibuan dan Endang (2016) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃: *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian adalah penelitian korelasional, dimana maksudnya adalah untuk mencari atau menguji hubungan antar variabel. Tujuan penelitian korelasional adalah untuk mengungkapkan korelatif antar variabel. Oleh karena itu, dalam rancangan penelitian korelasional peneliti menggunakan minimal dua variabel. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah penelitian terhadap masalah-masalah yang berupa fakta saat ini dari suatu populasi, dengan menggunakan data sekunder dan berusaha untuk menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis, sedangkan data yang digunakan adalah data yang secara umum berupa angka-angka yang dapat dihitung melalui uji statistik. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dapat diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Adapun dari *Gambaran* dari populasi penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Sampel dalam suatu penelitian perlu ditetapkan dengan tujuan agar penelitian yang dilakukan mendapat data sesuai dengan yang diharapkan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan perusahaan LQ-45 alasannya karena perusahaan tersebut memiliki cakupan yang luas untuk dikaji dalam suatu penelitian. Periode pengamatan penelitian dilakukan selama tahun 2016-2020.

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan tujuan penelitian. Adapun kriteria pengambilan sampel antara lain sebagai berikut: (1) Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2020. (2) Perusahaan LQ-45 yang mempublikasikan laporan keuangan lengkap dalam periode 2016-2020. (3) Perusahaan LQ-45 yang melaporkan laba positif dalam periode 2016-2020. (4) Perusahaan LQ-45 yang tidak membagikan dividen dalam periode 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Peneliti menggunakan data dokumenter yang merupakan data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa saja yang terlibat dalam suatu kejadian. Data yang dikumpulkan dapat berupa data sekunder dimana data yang diperoleh dari sumber selain responden dan menjadi sasaran penelitian. Data sekunder dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip yang terpublikasi dan yang tidak terpublikasi. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang dipublikasikan di BEI dan di situs resmi perusahaan sampel.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel Dependen merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Menurut Sugiyono (2011:61) menyebutkan bahwa variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan harga saham. Menurut Warsono (2003:39) PBV memberikan indikasi lain tentang bagaimana para investor ekuitas memandang perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Sahre}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Variabel Independen

Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain baik secara positif maupun negatif. Menurut Sugiyono (2011:61) menyatakan bahwa variabel bebas atau variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini meliputi:

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2013:196) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengembalian investasi yang menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik pinjaman maupun modal sendiri. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasional dalam perusahaan. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian juga sebaliknya. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *Return on Total Asset* (ROA) dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) menurut Brigham dan Gapenski (2006) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai berapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen sebagai ganti dari investasi yang ditanamkan dan berapa banyak yang dipertahankan untuk investasi kembali didalam perusahaan. Apabila perusahaan ingin membagi dividen yang lebih besar, maka akan bertampak pada menurunnya laba yang ditahan sehingga mengurangi jumlah dana intern perusahaan. Akan berbeda apabila perusahaan lebih memilih untuk menahan laba tersebut, maka jumlah dana intern perusahaan akan semakin besar. Aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan diperusahaan.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Leverage

Leverage merupakan bagaimana perusahaan menggunakan asset dan sumber dana perusahaan yang harus dikeluarkan biaya tetap. Maka semakin banyak pendanaan yang digunakan dalam hutang akan semakin tinggi nilai *leverage* (Stephen *et al*, 2016). Apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun risiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meninggalkan risiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Ada beberapa macam rasio *leverage*, antara lain *debt ratio (debt to total asset)*, *debt equity ratio*, *long term debt to equity*, dan *time interested earned*. Namun, penelitian ini hanya berfokus pada *debt to assets*. *Debt to Assets Rasio (DAR)* menunjukkan beberapa bagian dari keseluruhan kebutuhan dana yang dibelanjai dengan utang atau beberapa bagian dari aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Teknik Analisis Data

Untuk menganalisis data dalam suatu penelitian ini berikut tahapan yang akan dijadikan sebagai bahan dalam menguji data penelitian ini antara lain:

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah pengujian data dengan cara membandingkan antara data yang akan diteliti dengan data berdistribusi normal berdasarkan *mean* dan standar deviasi. Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen, dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji statistik yang pada umumnya digunakan adalah dengan analisis grafik (Ghozali, 2016:74). Untuk mengetahui normal atau tidaknya data tersebut dapat dilihat dari analisis regresi linier plot (*normal probability plot*) sebagai berikut: (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan salah satu dari uji asumsi klasik yang merupakan pengujian yang dilakukan untuk mengidentifikasi suatu model regresi dapat dikatakan baik atau tidak. Multikolinearitas terjadi pada nilai toleransi $< 0,10$ atau sama dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 , hal ini berarti bahwa dalam persamaan regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas dan terjadi multikolinearitas. Menurut Ghazali (2016:105-106) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Kriteria ada dan tidaknya multikolinearitas adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 maka dapat dikatakan bahwa tidak adanya multikolinearitas antara variabel independen dengan model regresi. (2) Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ dan VIF > 10 maka dapat dikatakan bahwa adanya multikolinearitas antara variabel independen dengan model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu uji yang digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik, heteroskedastisitas yaitu adanya ketidak samaan varian dari residual untuk semua pengamatan model regresi. Ghazali (2016:139-143) menyebutkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Untuk melihat ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat *scatter* antara SRESID dan ZPRED, dengan kriteria: (1) Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang acak (bergelombang, melebar kemudian menyempit) yang tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y yang mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka hal tersebut mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ atau sebelumnya (Ghozali, 2006). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016: 107). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson* (Santoso, 2001:218) sebagai berikut: (1) Angka D-W di atas -2 berarti terdapat autokorelasi positif. (2) Angka D-W diatas -2 sampai $+2$ berarti tidak ada autokorelasi. (3) Angka D-W diatas $+2$ berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen (nilai perusahaan) dengan variabel independen (profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage*). Secara statistik, setidaknya ini dapat di ukur dari nilai koefisien determinannya, nilai statistik F, dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan apabila nilai statistiknya berada di dalam daerah H_0 diterima (Ghozali, 2006). Model analisis regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2DPR + \beta_3DAR + e$$

Keterangan:

PBV : Nilai Perusahaan

α : konstanta

- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi dari masing-masing variabel
- ROA : Profitabilitas
- DPR : Kebijakan Dividen
- DAR : *Leverage*
- e : *Error*

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi terhadap variabel dependen. Semakin tinggi koefisien determinasi, semakin tinggi kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi perubahan pada variabel tergantungannya (Suliyanto, 2011). Nilai (R²) yang berarti kemampuannya variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangatlah terbatas.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji ketetapan fungsi regresi sampel dalam menafsirkan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit* (Ghozali, 2016). *Goodness of fit* atau yang disebut dengan uji F ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen sesuai sebagai variabel penjelasan terhadap variabel dependen. Pengambilan keputusan pada uji kelayakan model (*Goodness of Fit*) adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai *goodness of fit* statistik > 0.05 maka H₀ ditolak yang berarti ada perbedaan signifikan antara model nilai observasi sehingga model penelitiannya belum tepat. (b) Jika nilai *Goodness of fit* statistik < 0.05 maka H₀ diterima yang berarti model mampu memprediksi nilai observasinya sehingga model penelitian sudah tepat.

Uji Signifikan Secara Parsial (Uji t)

Adalah pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah variabel independen mempunyai berpengaruh terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat signifikan: (1) Jika nilai signifikan uji t < 0,05 maka H₀ diterima dan H₁ ditolak yang berarti ada berpengaruh antara variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. (2) Jika nilai signifikan uji t > 0,05 maka H₀ ditolak dan H₁ diterima yang berarti bahwa tidak ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS diperoleh hasil analisis deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	80	,00	,45	,1088	,10482
ROA	80	,02	21,32	,9652	2,49627
DPR	80	,16	,88	,5238	,21955
DAR	80	,39	82,44	7,4146	13,9155
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Data Sekunder Diolah 2022

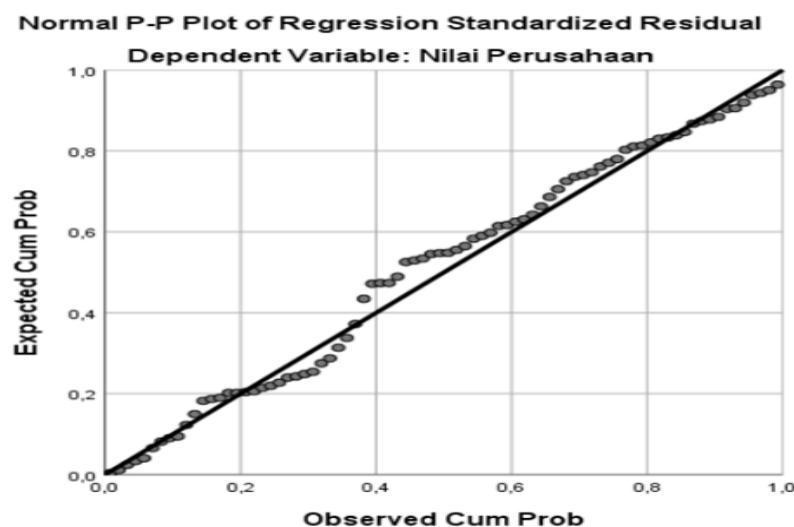
Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui total pengamatan yang diteliti sebanyak 80 pengamatan dengan 5 periode terakhir Laporan Keuangan Tahunan pada tahun 2016-2020. Dalam analisis deskriptif ini dapat diketahui nilai rata-rata (*mean*) dan tingkat penyebaran atau disebut dengan standar deviasi. Nilai rata-rata/*mean* adalah nilai yang menunjukkan besaran 80 pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. Profitabilitas

yang di proksikan dengan menggunakan ROA (*Return On Asset*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1088 dan tingkat penyimpangan atau standart deviasi sebesar 0,10482 dengan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,45. Hal ini berarti bahwa rata-rata perusahaan pada sampel penelitian mampu menghasilkan keuntungan sebesar 0,109. Perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dari total aktiva sebesar 0,00 adalah PT PP (Persero) Tbk. pada tahun 2020 mencapai angka 0,005 dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk. pada tahun 2020 mencapai angka 0,005, sedangkan perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan dari total aktiva sebesar 0,45 adalah PT Unilever Indonesia Tbk. Pada tahun 2018. Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan menggunakan DPR (*dividend payout ratio*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,9652 dan tingkat penyimpangan atau standart deviasi sebesar 2,49627 dengan nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 21,32. Perusahaan yang membagikan dividen dalam skala kecil dengan nilai minimum sebesar 0,02 adalah PT Bumi Serpong Damai Tbk. di tahun 2017, sedangkan perusahaan yang membagi dividen dalam skala besar dengan nilai maksimum sebesar 21,32 adalah PT Adaro Energy Tbk. Pada tahun 2020. *Leverage* yang diproksikan dengan DAR (*Debt to Asset Ratio*) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,5238 dan tingkat penyimpangan atau standar deviasi sebesar 0,21955 dengan nilai minimum sebesar 0,16 dan nilai maksimum sebesar 0,88. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap sebesar 0,16 adalah PT Kalbe Farma Tbk. pada tahun 2017 dan tahun 2018, sedangkan perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap sebesar 0,88 adalah PT PP (persero) Tbk. Pada tahun 2016. Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan PBV (*Price to Book Value*) memiliki nilai rata-rata sebesar 7,4146 dan tingkat penyimpangan atau standar deviasi sebesar 13,91555 dengan nilai minimum sebesar 0,39 serta nilai maksimum sebesar 82,44. Nilai minimum untuk variabel nilai perusahaan mencapai 0,39 yang dicapai oleh PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. pada tahun 2016, sedangkan nilai maksimum untuk variabel nilai perusahaan mencapai 82,44 dicapai oleh PT Unilever Indonesia (Persero) Tbk. pada tahun 2017.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji autokorelasi sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Normal Probability Plot
Sumber: Data Sekunder Diolah 2022

Berdasarkan Gambar 2 tampilan grafik *Normal Probability Plot* dapat diketahui bahwa penyebaran data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebaran mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi telah mengikuti pola distribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji multikolinieritas sebagai berikut:

Tabel 2
Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	,670	1,493
DPR	,975	1,026
DAR	,658	1,520

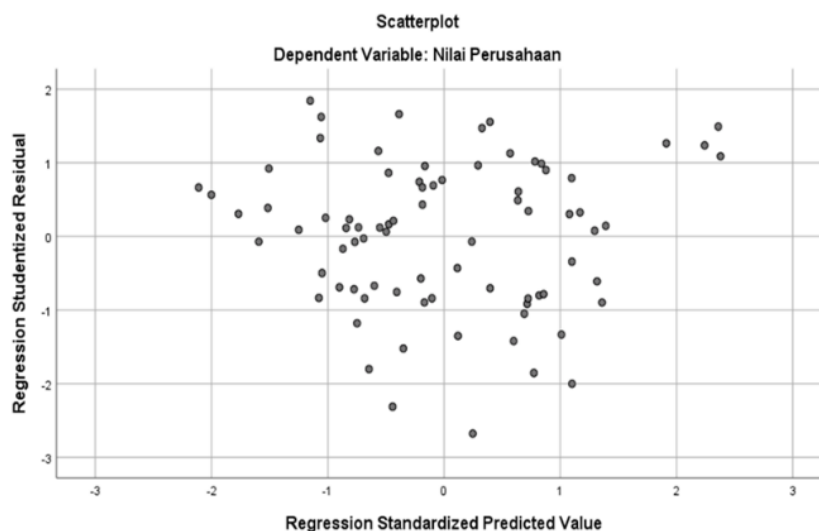
a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah 2022

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai TOL (*tolerance*) lebih dari 0,10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa keseluruhan variabel dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji heteroskedastisitas sebagai berikut:



Gambar 3
Grafik Scatterplot
Sumber: Data sekunder diolah 2022

Dari Gambar 3 diatas dapat diketahui bahwa Gambar tersebut tidak memiliki pola tertentu. Pada Gambar tersebut juga menunjukkan bahwa penyebaran titik-titik data menyebar secara acak juga tersebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengolahan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,774 ^a	,599	,583	,76151	,993

a. Predictors: (constant), DAR, DPR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah 2022

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 3 dimana pada hasil tersebut diperoleh nilai Durbin- Watson sebesar 0,993. Dimana telah ditetapkan nilai D-W tersebut terletak diantara - 2 dan +2 ($-2 < 0,993 < +2$). Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil pengolah data dengan SPSS diperoleh hasil perhitungan analisis regresi berganda dan uji t sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,439	,404		10,996	,000
	ROA	,854	,100	,754	8,498	,000
	DPR	,440	,074	,440	5,979	,000
	DAR	,765	,214	,320	3,572	,001

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah 2022

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang disajikan dalam Tabel 4 di atas, maka dapat diketahui persamaan regresi berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = 4,439 + 0,854(ROA) + 0,440(DPR) + 0,765(DAR) + \varepsilon$$

Nilai konstanta dari Tabel persamaan regresi linier berganda diatas adalah 4,439, menunjukkan besarnya pengaruh variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang tidak dipengaruhi oleh variabel- variabel independent yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage* Ketika nilai variabel bebas sama dengan nol. Nilai koefisien regresi dari Tabel persamaan regresi linier berganda diatas menunjukkan arah hubungan positif antara nilai perusahaan dengan nilai perusahaan. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel profitabilitas maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,854. Nilai

koefisien regresi dari Tabel persamaan regresi linier berganda diatas menunjukkan arah hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,440. Nilai koefisien regresi dari Tabel persamaan regresi linier berganda diatas menunjukkan arah hubungan positif antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan variabel kebijakan dividen maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,765.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan aplikasi SPSS sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,774 ^a	,599	,583	,76151	,993

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah 2022

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,583. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independent (*profitabilitas*, *kebijakan dividen*, dan *leverage*) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 58,3% sedangkan sisanya sebesar 41,7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukan dalam metode regresi.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil uji kelayakan model (uji F) dengan menggunakan aplikasi SPSS sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	65,891	3	21,964	37,875	,000 ^b
	Residual	44,072	76	,580		
	Total	109,962	79			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

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

Sumber: Data sekunder diolah 2022

Dari Tabel diatas kita dapat mengetahui nilai F hitung dan tingkat signifikansi yang dihasilkan dari proses uji F menunjukkan F hitung sebesar 37,875 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi pada uji F ini lebih kecil dari 0,05 (<0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam suatu penelitian. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengaruh variabel bebas yang terdiri atas *profitabilitas*, *kebijakan dividen*, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bergantung pada naik turunnya tingkat *profitabilitas*, *kebijakan dividen*, dan *leverage* yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan tersebut. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi layak untuk diuji.

Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 4 diatas, Pengujian pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t sebesar 8,498 dan signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$) dan nilai t positif, artinya dapat dikatakan variabel bebas profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t ini mendukung hipotesis pertama (H_1) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t sebesar 5,979 dan signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$) dan nilai t positif, artinya dapat dikatakan variabel bebas kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t ini mendukung hipotesis kedua (H_2) bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pengujian pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t sebesar 3,572 dan signifikansi sebesar 0,001. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$) dan nilai t positif, artinya dapat dikatakan variabel bebas *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil uji t ini mendukung hipotesis ketiga (H_3) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini jika dilihat dari hasil uji statistik yang digunakan variabel profitabilitas (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji statistik dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang artinya angka tersebut lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$). Maka H_1 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa "profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" diterima. Nilai positif dalam penelitian ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas pada suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Profitabilitas merupakan indikator penting yang digunakan oleh para investor dalam menanamkan modalnya ke dalam suatu perusahaan tertentu yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi. Dari pandangan tersebut secara otomatis jika suatu perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan tersebut juga mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Profitabilitas juga merupakan salah satu indikator penting yang digunakan oleh perusahaan dalam menilai dan mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba, serta seberapa efektif perusahaan dalam mengelola sumber modal yang dimiliki, sehingga keuntungan yang diperoleh semakin tinggi dan besar.

Nurhayati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mencerminkan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan nilai perusahaan dalam keadaan baik (meningkat) karena harga saham yang meningkat mencerminkan bahwa kemakmuran pemegang saham terwujud dengan baik sehingga menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan kegiatan investasi dengan perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Utama dan Lisa (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ali dan Faroji (2021) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dengan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini jika dilihat dari hasil uji statistik yang digunakan variabel kebijakan dividen (DPR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji statistik dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang

artinya angka tersebut lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$). Maka H_2 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima. Nilai positif dalam penelitian ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat kebijakan dividen pada suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat dilihat dengan mencerminkan nilai perusahaan. Jika dividen tinggi maka harga saham juga tinggi yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan begitu juga sebaliknya (Susanti, 2010). Maka dari itu besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan kinerja perusahaan dianggap baik oleh pemegang saham. Namun berbeda jika dividen yang dibagikan menurun dari periode sebelumnya maka nilai perusahaan akan menurun, karena pembagian dividen yang menurun tersebut mencerminkan laba perusahaan yang rendah dan mengindikasikan bahwa perusahaan telah kekurangan dana yang membuat kondisi perusahaan tidak menguntungkan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Wijaya dan Sedana (2015) menemukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan juga penelitian yang dilakukan Fiki (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini dilihat dari hasil uji statistik yang digunakan variabel *leverage* (DAR) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dengan hasil uji statistik dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001 yang artinya angka tersebut lebih kecil dari 0,05 ($<0,05$). Maka H_3 dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa “*leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan” diterima. Nilai positif dalam penelitian ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* pada suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Menurut Vaeza dan Hapsari (2015) peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan datang, hal tersebut akan direspon positif oleh pasar karena peningkatan hutang menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola kinerja perusahaan dengan baik sehingga mampu membayar kewajibannya dengan baik. Jadi dapat disimpulkan perusahaan menggunakan rasio *leverage* dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sutarna dan Lisa (2012) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan Fiki (2018) bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Populasi pada penelitian ini menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel pada penelitian ini dipilih dengan hasil diperoleh 16 perusahaan LQ-45 selama periode 2016 hingga 2020 yang telah memenuhi kriteria. Teknik penelitian pada penelitian ini menggunakan analisis regresi. Berdasarkan pengujian dan analisis yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA (*Return On Assets*) mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba atau profit yang dihasilkan oleh perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. (2) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kebijakan dividen pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hipotesis kedua yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. (3) *Leverage* yang diproksikan dengan DAR (*Debt to Total Asset Ratio*) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi *leverage* pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Hipotesis ketiga yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya 16 perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan LQ-45 saja sesuai dengan kriteria yang digunakan sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan untuk semua perusahaan. (2) Dalam penelitian profitabilitas diukur menggunakan ROA (*Return On Assets*), kebijakan dividen diukur menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*), dan *leverage* diukur menggunakan DAR (*Debt to Total Asset Ratio*), sedangkan masih banyak rasio lain untuk mengukur yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dipertimbangkan antara lain. (1) Bila suatu perusahaan ingin dikatakan mempunyai nilai yang tinggi maka perusahaan tersebut terutama pada bagian manajemen keuangan perusahaan haruslah mempunyai strategi yang tepat untuk mencapai hal tersebut, banyak indikator atau strategi yang digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dengan meningkatkan profit perusahaan, suatu perusahaan harus mampu meningkatkan nilai profitnya apabila ingin dikatakan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi yaitu dengan cara menghemat sumber daya, meningkatkan penjualan perusahaan, serta indikator indikator yang lain yang mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. (2) Bagi para investor diharapkan untuk lebih berhati-hati dalam menyimpulkan hasil laporan keuangan dalam suatu perusahaan, dikarenakan banyak orang yang berasumsi bahwa jika profit yang dihasilkan perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut layak untuk dijadikan sebagai investasi padahal belum tentu asumsi tersebut sepenuhnya benar karena banyak juga perusahaan yang menghasilkan profit yang tinggi tetapi juga mempunyai utang yang tinggi, hal ini tidak bisa dikatakan kalau perusahaan tersebut layak dijadikan tempat untuk berinvestasi karena profit perusahaan akan dibagi dengan jumlah tanggung jawab hutang perusahaan yang besar oleh karena itu bagi para investor seharusnya dapat menganalisis satu-persatu keuangan perusahaan sehingga investor dapat mengetahui bagaimana prediksi masa depan perusahaan tersebut. (3) Pada penelitian ini profitabilitas dengan proksi ROA, kebijakan dividen dengan proksi DPR, dan *leverage* dengan proksi DAR berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Diharapkan pada penelitian kedepannya peneliti menggunakan rasio yang lain untuk menghitung nilai profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage*. Juga memperluas objek penelitian yang digunakan, tidak hanya terbatas pada perusahaan LQ-45 saja sedangkan banyak sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia lainnya serta menambah periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amany, N. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia tahun 2014-2017). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi STIE Perbanas: Surabaya.
- Ali, J. dan R. Faroji. 2021, Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (*Studi Empiris Terhadap Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia*). STIE Hidayatullah. Depok.
- Bressan, Silvia. 2017. The Interplay between Dividends and Leverage inside Comercial Banks. *International Journal Of Financial Research*. 8(2).
- Brigham, E. F., dan L. C. Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. Edisi 7. Sea harbor Drive: The Dryden Pres. New York.
- _____, dan Joul F Houston. 2010. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- D.R Utama dan E. Lisa. 2018. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sains Manajemen dan Akuntansi*. 10(1).
- Ernawati, D dan D. Widyawati. 2015. Pengaruh profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Fiki, 2018. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap nilai perusahaan. *Skripsi*. STIESIA. Surabaya.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 3. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2006. *Structural Equation Modeling*. Metode Alternative dengan Partial Least Squares. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan (Survei pada Perusahaan Manufaktur di BEI). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Hasibuan, Veronica, Dzulkirom, M., Endang, N.G Wi. 2016. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 39(1):139-147.
- Husnan, S dan Pudjiastuti E .2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Jogianto, H.M. 2010. *Metodelogi Penelitian Bisnis. Salah Kaprah dan pengalaman-pengalaman*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. Rajawali Pers. Jakarta.
- Keown, dan Arthur .J. 2010. *Manajemen Keuangan dan Prinsip Penerapan*, Edisi Kesepuluh Jilid 1, Alih Bahasa Marcus Prihminto Widodo, MA. Penerbit PT INDEKS, 2010.
- Khumairoh, N. K. dan H. Mulyati. 2016. *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Menakar Peran Profesi Sebagai Engine of Reform dalam Pembangunan Global Berkelanjutan. ISSN 2460-0784.
- Martini, Moeldjadi, Djumahir, Dan Djazuli. 2014. *Factors Affecting Firms Value of Indonesian Public Manufacturing Firms*. *International Journal of Business and Management Invention*, 3(2).
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Munawir, S. 2002. *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty Yogyakarta. Yogyakarta.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5(1).

- Rahmawati. 2002. Motivasi, Batasan, dan Peluang Manajemen Laba (Studi Empiris pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia* (23) 4: 385-403.
- Santoso, S. 2001. *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. PT. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, A., 2014. *Manajemen Keuangan*. Fakultas Ekonomi & Bisnis UGM. Yogyakarta.
- Senata, M. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mikroskil. Medan.
- Sisca, 2016. Pengaruh *Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. 7(1).
- Sofianingsih. S. dan H. Pancawati. 2008. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 3(1): 76-80.
- Stephen, A. Ross. 2016. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Suffah, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden pada Nilai Perusahaan. *Skripsi*. STIESIA. Surabaya.
- Sugiyono. 2011. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Alfabeta. Bandung.
- Sujoko dan Soebiantoro. 2016. Pengaruh Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan Manufaktur di Bursa efek Jakarta).
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan: Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi. Yogyakarta.
- Sunarya, D.H. 2015. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Size sebagai variabel moderasi pada sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2(1).
- Susanti, R. 2010. Analisis factor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan go public yang listed tahun 2005-2008). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Vaeza, N. D. dan D. W. Hapsari. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013. *Jurnal*. Fakultas ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom. Bandung.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Ketiga. Bayumedia Publishing. Malang.
- Wijaya, B.I dan I.B.P Sedana, 2015. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4(12): 4477-4500.
- Wulandari, R. 2013. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.