

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

Alfina Damayanti  
alfinadamayanti.0922@gmail.com  
Akhdad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research was used to test the effect of profitability, dividend policy, and leverage on the firm value. Profitability was measured by proxy of Return On Assets (ROA), dividend policy was measured by proxy of Dividend Payout Ratio (DPR) and Leverage as measured by proxy of Debt Equity Ratio (DER). The research sample used a purposive sampling method i.e., sample collection with certain determined criteria. The research purposive sampling method obtained 9 companies as the samples. Furthermore, the research samples used pharmaceutical companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2016-2020 periods. The research result showed that : (a) the profitability did not affect the firm value, it show that investors did not consider the company's profitability in investment decisions making; (b) the dividend policy had a positive effect on the firm value; it showed that investors were considered the amount of dividend shared with the company in investment decisions making; (c) leverage had a positive effect on the firm value, it showed that the amount of leverage was considered as the factor which able to increase the financial performance in the future.*

*Keywords: profitability, dividend policy, leverage, firm value*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur menggunakan proksi *Return On Assets* (ROA), Kebijakan Dividen diukur menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Leverage* diukur menggunakan proksi *Debt Equity Ratio* (DER). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode purposive sampling tersebut diperoleh sebanyak 9 perusahaan sebagai sampel. Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan profitabilitas perusahaan ketika mengambil keputusan investasi saham; (b) kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kebijakan dividen maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan tersebut; (c) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; hal ini menunjukkan bahwa *leverage* yang tinggi disukai oleh investor karena dapat meningkatkan kinerja keuangan di masa yang akan datang.

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

### PENDAHULUAN

Pertumbuhan industri Indonesia dari tahun ke tahun sangat diperhitungkan, salah satunya adalah perusahaan farmasi. Perusahaan farmasi adalah salah satu perusahaan yang dapat memajukan pembangunan ekonomi Indonesia, ini karena sebagian besar perusahaan farmasi menikmati lingkungan yang menguntungkan bagi perekonomian. Produk yang dihasilkan oleh perusahaan farmasi adalah obat-obatan, alat kesehatan, dan bahan kimia lainnya. Industri farmasi Indonesia adalah salah satu industri yang berkembang pesat dan

merupakan pasar farmasi terbesar di kawasan ASEAN. Kemajuan yang signifikan dalam pengembangan industri farmasi Indonesia mengumumkan bahwa Undang-Undang Penanaman Modal Asing (PMA) pada tahun 1967 dan Undang-Undang Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) pada tahun 1968 yang telah mendorong pembangunan industri farmasi Indonesia hingga saat ini. Perusahaan farmasi telah mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga perusahaan farmasi telah dijadikan pengukur seberapa besar perkembangan perekonomian yang ada di Indonesia. Akan tetapi, begitu banyak berbagai perusahaan farmasi yang telah bersaing di dalam perekonomian.

Dengan berkembangnya pasar farmasi di Indonesia, Badan Penyelenggara Jaminan Sosial (BPJS) telah mendorong peningkatan belanja kesehatan dan peningkatan konsumsi produk farmasi. Perusahaan-perusahaan farmasi Indonesia pasti akan bersaing dalam hal pangsa pasar domestik dan pangsa pasar luar negeri. Dengan banyaknya perusahaan besar yang berjalan, persaingan bisnis semakin ketat. Semakin ketat persaingan bisnis maka dapat mendorong para pelaku industri perusahaan untuk menempuh berbagai cara untuk mencapai tujuannya, ada banyak aspek untuk mencapai tujuan tersebut, salah satunya adalah nilai perusahaan. Bagi investor nilai perusahaan sangat berguna untuk menilai apakah perusahaan dapat membayar dividen, melalui nilai perusahaan investor dan kreditur dapat memahami bagaimana kinerja perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya.

Nilai perusahaan merupakan hasil kerja manajemen dari beberapa dimensi diantaranya adalah arus kas bersih dari keputusan investasi, pertumbuhan dan biaya modal perusahaan (Aries, 2011:158). Bagi para investor, nilai perusahaan merupakan konsep yang penting sebab nilai perusahaan merupakan tolak ukur untuk menentukan bagaimana pasar menilai perusahaan secara menyeluruh. Nilai perusahaan menjelaskan seberapa baik manajemen mengelola asetnya. Jika tim manajemen pandai mengelola nilai-nilai perusahaan, nilai perusahaan yang dihasilkan akan tinggi serta dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham dan mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Profitabilitas adalah mendapatkan keuntungan yang sebesar-besarnya atau perbandingan antara keuntungan dengan penjualan, total aset itu sendiri. Profitabilitas adalah hasil akhir dari berbagai kebijakan dan keputusan yang dibuat oleh setiap perusahaan. Jika nilai rasio ini tinggi, maka perusahaan semakin baik berdasarkan rasio laba. Nilai yang tinggi melambangkan profitabilitas dan efisiensi yang tinggi dari perusahaan, yang terlihat dari tingkat pendapatan dan arus kas. Indikator ini membantu untuk memahami berapa banyak pengembalian yang dapat diharapkan investor atas investasi mereka. Peningkatan profitabilitas perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini tergantung pada bagaimana investor melihat peningkatan profitabilitas. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *Return On Assets* merupakan kemampuan perusahaan untuk mengoperasikan seluruh kekayaannya dalam memperoleh laba. Semakin mampu perusahaan tersebut mengelola kekayaannya maka semakin tinggi laba yang dihasilkan.

Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan. Dividen merupakan bagian dari laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham (pemilik modal sendiri). Kebijakan dividen dapat dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen menurut Sartono, 2010 (dalam Margareth, 2019:17) berhubungan dengan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa datang apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan atau selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *intern financing*. Sebaliknya, apabila perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan ini kebijakan dividen harus dianalisa

dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan atau penentuan struktur modal secara keseluruhan.

Menurut Harahap (2013), *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara hutang dan modal perusahaan, yang dapat dilihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar yang digambarkan dalam permodalan dengan kemampuan perusahaan. *Leverage* juga dimaksudkan sebagai perkiraan resiko yang telah melekat pada perusahaan. Artinya, perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi, maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan tersebut memiliki risiko investasi yang lebih tinggi, begitu pula sebaliknya. Ada beberapa faktor fundamental lain yang dapat mempengaruhi tersebut, selain *leverage* yang dapat mempengaruhi nilai pada sebuah perusahaan, sehingga terjadi faktor penyebab tidak signifikan hubungan antara *leverage* perusahaan terhadap hasil sahamnya. Jadi, dapat disimpulkan bahwa teori struktur modal atau *leverage* dengan penggunaan tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah di atas, maka permasalahan dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji dan menganalisis apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji dan menganalisis apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji dan menganalisis apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menunjukkan bahwa bagaimana tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan memberikan sinyal kepada para pengguna laporan keuangan perusahaan. menurut Modigliani dan Miller, 1985 (dalam Brigham dan Houston, 2013:184) menunjukkan bahwa investor (prinsipal) dan manajer (agen) memiliki kesamaan dalam memperoleh informasi tentang prospek perusahaan. Manajemen perusahaan biasanya memiliki lebih banyak informasi daripada investor. Teori tersebut menjelaskan bagaimana manajer dapat memberi sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi dengan menyediakan laporan keuangan berkualitas tinggi. Dalam teori sinyal, manajemen ingin memberikan sinyal dengan melaporkan informasi keuangan yang akan membawa kemakmuran bagi pemegang saham. Penerbitan laporan keuangan tahunan yang diajukan oleh suatu perusahaan dapat memberikan sinyal pertumbuhan dividen dan perkembangan harga saham perusahaan. Bagi investor dan pelaku bisnis, informasi menjadi penting karena mengandung banyak catatan, detail dan gambar tentang situasi masa lalu, sekarang dan masa depan untuk memperkirakan kemajuan perusahaan dan dampaknya terhadap perusahaan.

### *Pecking Order Theory*

Husnan dan Pudjiastuti (2012:275) menyatakan bahwa *pecking order theory* menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai. Di dalam perusahaan terdapat informasi lebih lanjut dibandingkan dengan pemberi modal. Oleh karena itu dapat mempengaruhi pilihan antara dana eksternal atau internal dan antara menambah utang atau menciptakan saham baru. Perusahaan lebih memilih dana mereka berasal dari sumber internal melainkan dana eksternal. Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan yang menguntungkan biasanya menggunakan sedikit utang. Hal ini karena target *debt ratio* perusahaan rendah, akan tetapi karena perusahaan sedikit pendanaan eksternal yang dibutuhkan.

## Nilai Perusahaan

Menurut Noerirawan dan Muid (2012:10) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah keadaan yang dicapai perusahaan kegiatan selama beberapa tahun, sebagai contoh kepercayaan publik terhadap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja tinggi perusahaan, tetapi juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Hermuningsih (2012:233) semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Memaksimalkan kekayaan pemegang saham juga berarti bahwa manajemen harus memaksimalkan nilai sekarang dari pengembalian yang diharapkan di masa depan. Kinerja perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, manajemen harus berhati-hati dalam mengelola perusahaan karena dapat berdampak pada nilai perusahaan.

## Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:141) menyatakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset atau keseluruhan modal yang dimiliki. Untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan, maka perlu adanya keterkaitan dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham yaitu dengan meningkatkan laba dan memaksimumkan nilai perusahaan, dengan cara itu kelangsungan hidup perusahaan akan lebih terjamin.

## Kebijakan Dividen

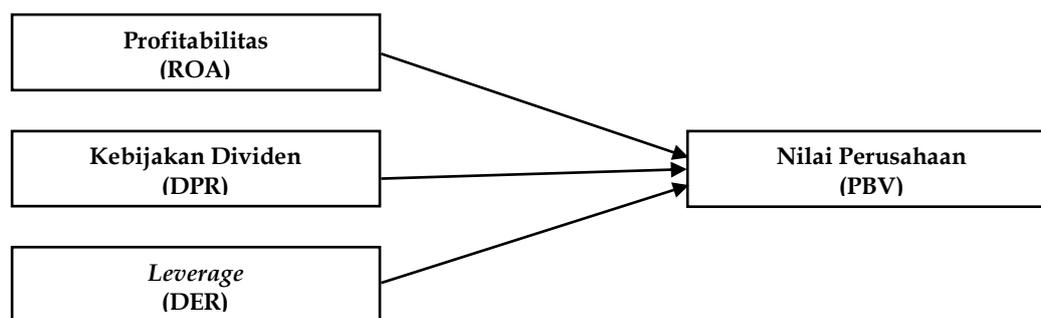
Menurut Suffah (2016:6) menyatakan dividen adalah bagian yang tidak bisa dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para investor atau akan ditahan untuk dana cadangan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Salah satu komponen yang terpenting dalam kebijakan dividen adalah ratio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), yang menunjukkan jumlah dividen per lembar saham relatif terhadap pendapatan per saham.

## Leverage

Brigham dan Houtson (2013) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio *leverage* yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dengan modal perusahaan. *Debt to Equity Ratio* mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi, beresiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi membaik.

## Rerangka Konseptual

Berdasarkan uraian penjelasan diatas, maka dapat dibuat suatu rerangka konseptual mengenai pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Rerangka konseptual dapat dilihat pada Gambar 1 sebagai berikut:



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Martalina (2011) juga menyatakan bahwa dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula. Tingginya laba yang dicapai mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik untuk masa mendatang. Perusahaan seperti inilah yang dicari dan diincar oleh para investor untuk membeli sahamnya. Semakin tinggi permintaan investor terhadap saham tersebut maka akan mempengaruhi harga saham dan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi meningkat. Dengan begitu semakin besar keuntungan yang diraih oleh perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana dengan meningkatnya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Putu (2016) membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen karena adanya kepastian tentang *return* atas investasinya. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maka kinerja perusahaan akan dianggap baik dan perusahaan yang dianggap memiliki kinerja yang baik akan dianggap menguntungkan, sehingga penilaian terhadap perusahaan tersebut akan membaik yang dapat tercermin dari tingkat harga saham perusahaan. Pembagian dividen yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena berfikir bahwa *earning* yang diperoleh akan cepat mengembalikan modal yang telah ditanam pada suatu perusahaan tersebut. Maka dalam hal ini kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena adanya pembagian dividen yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kebutuhan perusahaan dan mengembalikan modal investor. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leveragenya* tinggi karena semakin tinggi rasio *laveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya. Sedangkan,

saat *leverage* rendah, nilai perusahaan naik investor percaya dan berani mengambil resiko besar. Penelitian mengenai *leverage* pernah dilakukan Febrianti (2012:147) dan Fosu *et al.*, (2016), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, pendapat Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa bila ada pajak penghasilan, maka penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan berlaku. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan korelasional (*correlational research*) yaitu penelitian dengan karakteristik masalahnya berupa korelasi antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang menjelaskan hubungan antara variabel-variabel penelitian melalui pengujian hipotesis, sedangkan untuk angka-angkanya akan dihitung melalui uji statistik dengan bantuan program *software* SPSS. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode penelitian ini mencakup data tahun 2016 - 2020. Data pada penelitian yang digunakan adalah data sekunder yaitu data tentang ringkasan laporan keuangan perusahaan farmasi selama periode 2016 - 2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yang akan dijadikan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan farmasi yang terdaftar dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020, (2) Perusahaan farmasi yang tidak menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2016-2020.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen yang tersimpan seperti laporan keuangan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dapat diartikan sebagai data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti, biasanya didapatkan dari data dokumenter yang dipublikasikan. Dalam penelitian ini, data diambil dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dengan demikian nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai. Secara sistematis PBV dapat dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

#### Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada periode tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka

investasikan. Semakin tinggi nilai ratio ini maka semakin menguntungkan bagi pemegang saham. Menurut Sartono (2014) ROA dirumuskan sebagai berikut :

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

### **Kebijakan Dividen**

Pembayaran dividen adalah presentase besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham pada akhir tahun yang juga akan mencerminkan besarnya laba yang akan ditanamkan pada laba ditahan di akhir tahun. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) atau rasio antara dividen yang dibayar dibandingkan dengan laba yang diperoleh, menentukan jumlah laba yang dapat ditahan (*retained earnings*). Menurut Sudana (2011:167) *dividend payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dalam mengukur kebijakan dividen dapat dirumuskan dengan cara sebagai berikut:

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

### **Leverage**

Dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham, keputusan pembelanjaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi. Jika alokasi perusahaan dengan penggunaan utang lebih besar dibanding modal sendiri mampu menghasilkan laba besar, maka hal tersebut termasuk kedalam kategori perekonomian baik. Sebaliknya ekonomi dikatakan buruk bagi perusahaan jika porsi perusahaan dengan penggunaan utang lebih kecil dibanding modal sendiri. Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur menggunakan rumus *Debt Equity Ratio* (DER). Dalam mengukur *leverage* dapat dirumuskan dengan cara sebagai berikut:

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

### **Teknik Analisis Data**

Analisis data digunakan untuk menjawab rumusan masalah dan pengujian hipotesis yang diajukan. Pada analisis data ini bertujuan untuk mengetahui peran masing-masing variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat. Analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif.

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Sugiyono (2014:206) menyatakan bahwa statistik deskriptif merupakan uji statistik yang digunakan sebagai analisis data yang mengumpulkan data tanpa bermaksud menarik kesimpulan yang bersifat generalisasi. Analisis ini bertujuan untuk memberikan informasi mengenai penggunaan masing-masing variabel penelitian. Statistik deskriptif menggambarkan atau menjelaskan informasi yang disajikan, seperti mean, median, modus, standart deviation, nilai minimum, dan nilai maksimum dengan variabel dependen nilai perusahaan dan variabel independen profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage*.

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen, yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage* terhadap satu variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini dapat dituliskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 DPR + \beta_3 DER + e$$

Keterangan :

PBV : Nilai Perusahaan  
 ROA : Profitabilitas  
 DPR : Kebijakan Dividen  
 DER : *Leverage*  
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  : Koefisien Regresi  
 $\alpha$  : Konstanta  
 e : Standard Error

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif semacam ini sering melihat data meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi (simpangan baku), jumlah data (N). Analisis deskriptif yang dilakukan meliputi variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR) dan *leverage* (DER), juga variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Berikut hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini yang disajikan pada Tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	45	-0,03	0,92	0,1064	0,14033
DPR	45	0,00	5,24	0,5298	0,79863
DER	45	0,08	2,98	0,7587	0,64900
PBV	45	0,85	42,43	6,0638	9,56487
Valid N (listwise)	45				

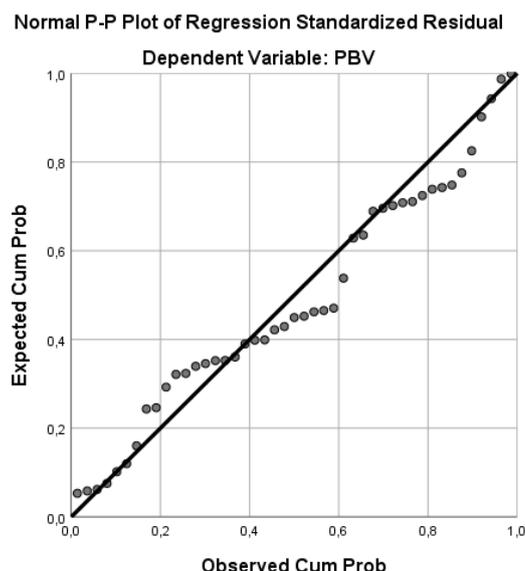
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 1 dapat diketahui (N) pada tabel menunjukkan jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 45 data dengan 9 perusahaan dan periode 2016-2020. Variabel Profitabilitas (ROA) dengan nilai minimum sebesar -0,03 dan nilai maksimum sebesar 0,92. Nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 0,1064 dan nilai standar deviasi sebesar 0,14033. Variabel Kebijakan Dividen (DPR) dengan nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 5,24. Nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 0,5298 dan nilai standar deviasi sebesar 0,79863. Variabel *Leverage* (DER) dengan nilai minimum sebesar 0,08 dan nilai maksimum sebesar 2,98. Nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 0,7587 dan nilai standar deviasi sebesar 0,64900. Variabel Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai minimum sebesar 0,85 dan nilai maksimum sebesar 42,43. Nilai rata-rata hitung (mean) sebesar 6,0638 dan nilai standar deviasi sebesar 9,56487.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan yaitu untuk mengetahui apakah model regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dapat dilakukan dengan cara mengamati penyebaran titik-titik pada grafik *Normal Probability Plot* (P-P Plot) dan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada nilai residual hasil regresi dengan kriteria jika nilai signifikan  $> 0,05$  maka data telah terdistribusi normal dan layak untuk digunakan dalam model regresi. Berikut hasil dari uji normalitas menggunakan grafik *normal probability plot* dari residual yang disajikan pada Gambar 2 dibawah ini:



**Gambar 2**  
**Grafik Normal P-P Plot**  
**Sumber: Data Sekunder diolah, 2021**

Berdasarkan Gambar 2 diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik yang menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya mengikuti garis diagonal. Maka dapat disimpulkan bahwa data sampel penelitian terdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Pengujian Normalitas Data**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,000000
	Std. Deviation	6,97826688
Most Extreme Differences	Absolute	,131
	Positive	,131
	Negative	-,093
Test Statistic		,131
Asymp. Sig. (2-tailed)		,052 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.  
 b. Calculated from data.  
 c. Lilliefors Significance Correction.  
**Sumber: Data Sekunder diolah, 2021**

Berdasarkan Tabel 2 diatas, hasil uji *Kolmogorov-Smirnov Test* bahwa besarnya nilai Test Statistic adalah 0,131 dengan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) atau nilai signifikansi sebesar 0,052 > 0,05 dan dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan model regresi ini layak dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan berdasarkan masukan dari variabel profitabilitas, kebijakan dividen, dan *leverage*. Dengan hasil uji normalitas yang menggunakan *Normal P-P Plot* dan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* telah memenuhi syarat asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (variabel bebas). Nilai *cut off* yang umum dipakai dalam untuk menunjukkan bahwa adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau nilai *VIF*  $\geq 0,10$  atau nilai *VIF*  $\leq 10$  maka tidak terjadi multikolinearitas. Berikut hasil dari uji multikolinearitas yang sudah disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROA	0,940	1,064
DPR	0,983	1,017
DER	0,950	1,053

a. Dependend Variabel: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 3 hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* pada *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,940; *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,983; dan *Debt Equity Ratio* (DER) sebesar 0,950. Dalam setiap variabel independen menyatakan bahwa nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  maka dapat disimpulkan bahwa hasil sampel yang diolah tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Sedangkan untuk nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) pada *Return On Assets* (ROA) sebesar 1,064; *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1,017; dan *Debt Equity Ratio* (DER) sebesar 1,053. Dalam setiap variabel independen menyatakan bahwa nilai *VIF*  $< 10$  maka dapat dikatakan bahwa hasil data yang diolah tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 dengan periode sebelumnya. Regresi yang valid adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi. Salah satu cara untuk menguji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Kriteria untuk melihat ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut: (1) Angka DW diatas -2, maka terdapat autokorelasi positif, (2) Angka DW diantara -2 sampai +2, maka tidak terjadi autokorelasi, (3) Angka DW dibawah +2, maka terdapat autokorelasi negatif. Berikut hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan maka diperoleh hasil yang disajikan pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Durbin-Watson
1,428

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

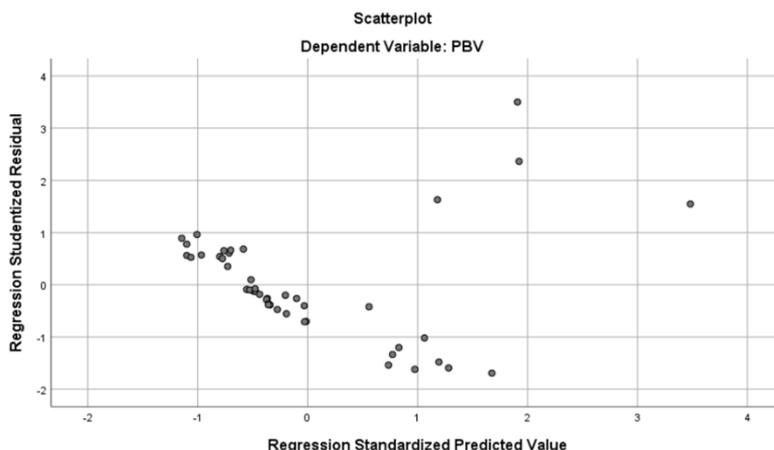
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4 diatas, hasil uji Autokorelasi atas hasil *Durbin-Watson* sebesar 1,428 dimana hasil nilai tersebut berada diantara -2 sampai dengan +2. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil uji autokorelasi tidak terdapat gejala pada model regresi penelitian ini.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam uji heteroskedastisitas apakah sampel yang diolah mengalami heteroskedastisitas atau tidak. Salah satu alat uji heteroskedastisitas ini adalah dengan melihat adanya titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur seperti melebar kemudian menyempit atau bergelombang maka data tersebut mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Apabila pada titik-titik grafik *scatterplot* tidak membentuk pola atau menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka data tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada Gambar 3.



**Gambar 3**  
**Grafik Scatterplot**  
**Sumber: Data Sekunder diolah, 2021**

Berdasarkan pada Gambar 3 diatas, grafik scatterplot menunjukkan bahwa pola titik-titik menyebar secara acak dan menyebar diatas angka 0 maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini terbebas dari masalah heteroskedastisitas pada model regresi ini.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Uji regresi linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antar dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel yang digunakan dalam model penelitian yaitu variabel profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR), dan *leverage* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil dari uji Regresi Linier Berganda yang disajikan pada Tabel 5 dibawah ini:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
(Constant)	0,449	2,082		0,216	0,830			
1 ROA	0,032	8,010	0,000	0,004	0,997	0,940	1,064	
DPR	3,049	1,376	0,255	2,215	0,032	0,983	1,017	
DER	9,525	1,723	0,646	5,527	0,000	0,950	1,053	

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 5 hasil uji regresi linier berganda diatas menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat). Dari tabel diatas diperoleh hasil regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 0,449 + 0,032 ROA + 3,049 DPR + 9,525 DER + e$$

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

Uji koefisien determinasi dalam model regresi ditunjukkan dengan nilai *R-Square* dimana nilai tersebut digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh kemampuan model regresi dalam memberikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Namun jika,  $R^2 = 0$  atau mendekati nol, maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen mempunyai hubungan yang sangat lemah dan variabel independen lainnya yang mempengaruhi variabel dependen semakin besar. Berikut hasil uji koefisien determinasi  $R^2$  yang disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6  
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary <sup>b</sup>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,684 <sup>a</sup>	0,468	0,429	7,22906	1,428	

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 6 diatas, hasil dari uji koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa nilai *R-Square* yaitu sebesar 0,468 atau 46,8%. Hal tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam penelitian ini (ROA, DPR, DER) menjelaskan variabel dependen (PBV). Sedangkan sisanya 0,532 atau 53,2% (100% - 46,8%) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

### Uji Goodness Of Fit (Uji F)

Uji *Goodness Of Fit* (Uji F) digunakan untuk menguji apakah model regresi layak atau tidak digunakan dalam penelitian. Apabila nilai  $F > 0,05$  maka pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan tidak memenuhi kriteria fit. Sebaliknya jika nilai  $F < 0,05$  maka pengujian model regresi yang dihasilkan dikatakan memenuhi kriteria fit. Berikut hasil dari uji *Goodness Of Fit* yang disajikan pada Tabel 7.

Tabel 7  
Hasil Uji Goodness Of Fit (Uji F)

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1882,783	3	627,594	12,009	,000 <sup>b</sup>
	Residual	2142,633	41	52,259		
	Total	4025,417	44			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 7 hasil dari uji *goodness of fit* atau Uji F maka variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Diketahui bahwa nilai signifikansi yaitu 0,000 lebih kecil dari taraf uji nya yaitu sebesar 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR) dan *leverage* (DER)

terhadap nilai perusahaan (PBV). Bahwa model ini layak dan digunakan untuk penelitian selanjutnya.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji hipotesis (Uji t) digunakan untuk menguji apakah ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$  (5%). Apabila nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka variabel dalam penelitian ini berpengaruh positif. Sedangkan apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka variabel dalam penelitian ini tidak berpengaruh. Berikut hasil uji t dari masing-masing variabel independen yang disajikan pada Tabel 8.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,449	2,082		0,216	0,830
1 ROA	0,032	8,010	0,000	0,004	0,997
DPR	3,049	1,376	0,255	2,215	0,032
DER	9,525	1,723	0,646	5,527	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 8 diatas maka uji t dapat diuraikan sebagai berikut: (1) Nilai signifikansi dari variabel Profitabilitas yang diproyeksikan ROA sebesar 0,997. Nilai tersebut lebih besar dari taraf uji nya yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,000. Dapat disimpulkan bahwa hasil yang telah dilakukan, maka  $H_1$  ditolak yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Nilai signifikansi dari variabel Kebijakan Dividen yang diproyeksikan DPR sebesar 0,032. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf uji nya yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,255. Dapat disimpulkan bahwa hasil yang telah dilakukan, maka  $H_2$  diterima yang berarti kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Nilai signifikansi dari variabel *Leverage* yang diproyeksikan DER sebesar 0,000. Nilai tersebut lebih kecil dari taraf uji nya yaitu sebesar 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,646. Dapat disimpulkan bahwa hasil yang telah dilakukan, maka  $H_3$  diterima yang berarti *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pembahasan

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa, profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,997 > 0,05 dapat disimpulkan bahwa  $H_1$  ditolak yang berarti profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dari penggunaan prosedur operasi dan aset yang efektif, sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat berlanjut di masa yang akan datang. Semakin baik profitabilitas perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan yang artinya semakin baik prospek perusahaan ke depan, dan semakin baik perusahaan di mata investor. Semakin tinggi profitabilitas dan profitabilitas suatu perusahaan, tentunya investor akan mendapatkan *return* yang diharapkan, yang dapat membuat nilai perusahaan menjadi lebih baik. Meningkatnya permintaan saham menyebabkan investor menghargai nilai saham yang diterbitkan lebih besar dari nilai yang tercatat di neraca perusahaan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, pengukuran profitabilitas ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya

investor tidak mempertimbangkan profitabilitas perusahaan ketika mengambil keputusan investasi saham. Diduga bahwa investor lebih memperhatikan informasi lain ketika mengambil keputusan investasi, seperti memperhatikan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan. Bagi investor, informasi mengenai besaran dividen yang dibagikan perusahaan lebih penting daripada laba (profitabilitas) yang dilaporkan.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jariah (2016) dan Mukhlisin dan Rosaline (2015) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini berbeda yang dilakukan Hermuningsih (2012), Munawaroh (2014) dan Novari *et al.*, (2016) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa, kebijakan dividen yang dihitung menggunakan *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,032 < 0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  diterima yang berarti kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai *Dividend Payout Ratio* dapat menggambarkan kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Rapat umum pemegang saham tahunan perusahaan memutuskan berapa banyak dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak keuntungan yang akan ditahan. Selama periode penelitian, kebijakan dividen dari perusahaan sampel akan mempengaruhi persepsi investor, karena besarnya jumlah dividen yang dibagikan setiap tahun akan meningkatkan minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan dividen maka semakin tinggi nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga dapat menentukan apakah perusahaan akan membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen dalam jangka waktu tertentu, atau menyimpannya dalam bentuk laba untuk digunakan di masa mendatang oleh perusahaan untuk investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen biasanya dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan. Kenaikan besaran dividen merupakan pertanda positif terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang. Dividen yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini menunjukkan bahwa tingkat kebijakan dividen memiliki pengaruh yang besar terhadap pertimbangan investor terhadap keputusan investasi perusahaan. Perusahaan yang membagikan keuntungan dalam jumlah besar kepada pemegang saham akan menarik investor lain yang menyukai perusahaan dengan dividen tinggi. Dapat ditunjukkan bahwa besarnya pembagian dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014), Putra dan Putu (2016) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian ini tidak relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tassia dan Fidiana (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya investor lebih tertarik pada *capital gain* dibanding dividennya.

### **Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa, *leverage* yang dihitung menggunakan *Debt Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima yang berarti *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini *leverage* yang diproyeksikan *Debt Equity Ratio*, *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena efisiensi penggunaan aset perusahaan (terutama dibiayai oleh hutang). Penggunaan hutang yang efektif akan menghasilkan keuntungan dan

pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya hutang, dapat digunakan manajemen untuk mengontrol kelebihan arus kas bebas. Ini menghindari investasi yang sia-sia dan meningkatkan nilai perusahaan. Rasio utang perusahaan yang meningkat merupakan pertanda positif bagi investor, dengan asumsi arus kas perusahaan di masa depan tidak akan berubah, menunjukkan optimisme manajemen terhadap investasi tersebut. *Leverage* yang tinggi disukai oleh investor, karena *leverage* yang tinggi dipandang dapat mengungkit kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Diduga bahwa investor merupakan pihak-pihak yang menyukai risiko (*risk taking*). Investor yang menyukai risiko akan menyukai *leverage* yang tinggi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Febrianti (2012), Fosu *et al.*, (2016) dan Hasibuan *et al.*, (2016) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil dalam penelitian ini tidak relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tassia (2019) dan Mirza (2020) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa laba atau profit perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya investor tidak mempertimbangkan profitabilitas perusahaan ketika mengambil keputusan investasi saham. Diduga bahwa investor lebih memperhatikan informasi lain ketika mengambil keputusan investasi, seperti memperhatikan jumlah dividen yang dibagikan perusahaan. Bagi investor, informasi mengenai besaran dividen yang dibagikan perusahaan lebih penting daripada laba (profitabilitas) yang dilaporkan. (2) Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat kebijakan dividen maka semakin tinggi nilai perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Kenaikan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang besar terhadap pertimbangan investor terhadap keputusan investasi perusahaan. Perusahaan yang membagikan keuntungan dalam jumlah besar kepada pemegang saham akan menarik investor lain yang menyukai perusahaan dengan dividen tinggi. Dapat ditunjukkan bahwa besarnya pembagian dividen juga mempengaruhi nilai perusahaan. (3) *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* merupakan salah satu faktor penentu nilai suatu perusahaan, rasio utang perusahaan yang meningkat merupakan pertanda positif bagi investor, dengan asumsi arus kas perusahaan di masa depan tidak akan berubah, menunjukkan optimisme manajemen terhadap investasi tersebut. *Leverage* yang tinggi disukai oleh investor, karena *leverage* yang tinggi dipandang dapat mengungkit kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Diduga bahwa investor merupakan pihak-pihak yang menyukai risiko (*risk taking*). Investor yang menyukai risiko akan menyukai *leverage* yang tinggi.

### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian, dengan adanya keterbatasan ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya. Keterbatasan tersebut antara lain: (1) Penelitian ini hanya menggunakan obyek perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, akan lebih baik apabila dapat memperluas obyek penelitian dan memperpanjang periode pengamatan dalam penelitian. (2) Penelitian ini hanya menggunakan variabel yaitu profitabilitas (ROA), kebijakan dividen (DPR) dan *leverage* (DER) sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Terbatasnya sampel yang digunakan, karena beberapa perusahaan tidak

memiliki kelengkapan laporan keuangan tahunan sehingga perusahaan yang menjadi sampel jumlahnya berkurang.

### Saran

Berdasarkan dari hasil kesimpulan dan keterbatasan penelitian ini, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (1) Bagi investor yang ingin berinvestasi di perusahaan farmasi, harus menjadikan profitabilitas, kebijakan dividen dan *leverage* sebagai hal yang penting dalam mempertimbangkan apakah akan melakukan investasi di perusahaan tersebut atau tidak. Investor harus mengetahui dan memahami secara mendalam mengenai tingkat profitabilitas, kebijakan dividen dan tingkat utang dari perusahaan tersebut karena nilai dari sebuah perusahaan sangat bergantung pada ketiga hal tersebut. (2) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan agar memperluas obyek penelitian dan memperpanjang periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian. (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah beberapa variabel-variabel lain diluar variabel yang ada di penelitian ini. Hal tersebut dapat menambah pengetahuan peneliti selanjutnya mengenai faktor apa sajakah yang mempengaruhi nilai perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(9): 1-15.
- Aries, H. P. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM. Jakarta Pusat.
- Brigham, F. E. dan J. F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku Kedua. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Febrianti, M. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Industri Pertambangan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 14(2): 141-156.
- Fosu, S., A. Danso., W. Ahmad., dan W. Cof. 2016. Information Asymmetry, *Leverage* and Firm Value: Do Crisis and Growth Matter. *International Review of Financial Analysis*.
- Harahap, S. S. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Edisi Sebelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Hasibuan, V., M. Dzulkirom., dan N. G. W. Endang. 2016. Pengaruh *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis* 39(1): 139-147.
- Hermuningsih, S. 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Size*, terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 16(2): 232-242.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Jariah, A. 2016. Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia melalui Kebijakan Dividen. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 1(2):116.
- Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Margareth, B. F.Y. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Program S1 Akuntansi (STIESIA). Surabaya.
- Martalina, L. 2011. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang (UNP) Padang.
- Mukhlisin dan T. Rosaline. 2015. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Set Firm Value* pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset dan Konsep Manajemen* 10(1):85-105.
- Munawaroh, A. 2014. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan *Coorporate Social Responsibility* sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(4): 1-17.

- Mirza, Y. K. 2020. Pengaruh Good Corporate Governance dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(10):1-17.
- Noerirawan. M. R. dan A. Muid. 2012. Pengaruh Faktor Internal Dan External Perusahaan terhadap Nilai Perusahaaan. *Jurnal Akuntansi* 1(2): 1-40.
- Novari, P. Mikhy. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen* 5(9): 5671-5694.
- Putra, A. N. D. A. dan P. V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Journal Manajemen Unud* 5(7): 4044-4070.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta.
- Suffah, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 1-17.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Alfabeta. Bandung.
- Tassia, R. A. dan Fidiana. 2019. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(5): 1-20.