

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

Ellen Oktaviani Putri  
ellen.okta.eo@gmail.com  
Budhi Satrio

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*The purpose of the company is to maximize the value of the company and welfare of the shareholders. This research is conducted to know the influence of dividend policy, leverage and profitability to the company value at Food and Beverage Company that listed in BEI in 2012-2016 period. The sampling technique was conducted by using the purposive sampling method which resulted of 6 companies as research sample from the population of 12 food and beverage companies which is listed in Indonesia Stock Exchange. The analysis technique that been used is multiple linear regression. The classic assumption test shows that this model classified in the criteria, the model feasibility test shows that this model is classified to be used, t test and regression show dividend policy has an influence not significant and negative to the company value, leverage have an insignificant and positive influence to the company value, has a significant and positive influence on the value of the company in food and beverages companies. The investors are expected to look at the company's annual financial report to be selected so that investors can put the capital to be invested in the right company. For the next researcher to add other variables that have not been included in this research in order to expand the research, and the period of more updated research.*

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

### ABSTRAK

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, leverage dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling yang menghasilkan 6 perusahaan sebagai sampel penelitian dari populasi sebesar 12 perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan telah memenuhi kriteria yang ditentukan, uji kelayakan model menunjukkan bahwa model ini layak untuk digunakan, uji t dan regresi menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverage. Investor diharapkan melihat laporan keuangan tahunan perusahaan yang akan dipilih sehingga investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkannya pada perusahaan yang tepat. Untuk peneliti selanjutnya agar menambah variabel lain yang belum dicantumkan dalam peneliti ini agar dapat memperluas penelitian, dan periode penelitian yang lebih update.

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

### PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham. Memaksimalkan nilai pemegang saham dapat ditempuh dengan cara memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan dapat diperoleh dimasa depan. Nilai perusahaan sangat penting karena dapat menggambarkan keadaan perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan juga akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Nilai perusahaan

yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik sedangkan bagi para kreditur tentunya akan merasa yakin untuk memberikan pinjaman.

Menurut Horne dan Wachowicz (2012: 2) menyatakan bahwa faktor eksternal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah persaingan perusahaan, teknologi, inflasi, tingkat bunga, tingkat ekonomi global, fluktuasi nilai tukar, pajak dan isu-isu lingkungan. Sedangkan faktor internal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, keputusan manajemen aset, keputusan deviden, profitabilitas, *corporate social responsibility* dan *corporate governance*.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan guna menambah biaya modal investasi di masa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2012: 270). Kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Besar kecilnya nilai dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut *Theory Bird In The Hand* investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan *Capital Gain*. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR).

*Leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajiban finansialnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dan mengukur seberapa besar penggunaan hutang dalam pembelanjaan perusahaan. Penggunaan hutang sangat sensitif pengaruhnya terhadap perubahan naik atau turunnya nilai perusahaan. Besarnya hutang yang ditetapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan itu sendiri. Dalam penelitian ini *leverage* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

Profitabilitas adalah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Laba terdiri dari laba kotor, laba operasi, dan laba bersih. Untuk memperoleh laba di atas rata-rata, manajemen harus mampu meningkatkan pendapatan (*revenue*) dan mengurangi semua beban (*expenses*) atas pendapatan. Peningkatan profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan itu tergantung dari bagaimana persepsi investor terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Persepsi investor dalam menanggapi profitabilitas akan mempengaruhi harga saham sekaligus nilai dari perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan *return on equity* (ROE).

Kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas adalah kombinasi yang tepat dari keputusan manajemen dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang akan memakmurkan pemegang saham.

Sektor *food and beverages* dipilih karena adanya fenomena yang terjadi pada pertumbuhan industri makanan dan minuman nasional. Badan Pusat Statistik mencatat angka 19,33% pada tahun 2012, 4,07% pada tahun 2013, 9,49% pada tahun 2014, 7,54% pada tahun 2015, dan 8,46% pada tahun 2016. Melihat fakta naik turunnya pertumbuhan industri makanan dan minuman menggambarkan kinerja perusahaan yang kurang baik, hal tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Indonesia dengan jumlah penduduk yang besar merupakan pasar yang sangat menjanjikan. Populasi Indonesia yang terus tumbuh membuat kebutuhan produk makanan dan minuman akan terus meningkat. Untuk menghadapi kondisi demikian, manajemen perusahaan dituntut lebih inovatif dalam mengelola perusahaan. Keadaan ini mendorong setiap perusahaan agar mampu membaca situasi yang terjadi sehingga dapat bertahan dalam persaingan.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, adapun rumusan masalah yang diperoleh sebagai berikut: (1) Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? (2) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? (3) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan? Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan peneliti diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk mengetahui pengaruh Kebijakan Dividenterhadap Nilai Perusahaan. (2) Untuk mengetahui pengaruh

*Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. (3) Untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Agen (*Agent Theory*)

Martono dan Harjito (2012: 11) menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang diterjemahkan sebagai memaksimalkan harga saham. Ada pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Pendapat lain mengemukakan bahwa tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Dalam kenyataan tidak jarang manajer perusahaan memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Karena manajer diangkat oleh pemegang saham maka idealnya mereka bertindak yang terbaik untuk kepentingan pemegang saham. Namun dalam praktek yang sering terjadi konflik antara kedua pihak tersebut yang dinamakan *agency problem*. *Agency problem* ini dapat muncul antara manajer dan pemegang saham.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham yang sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya sejumlah peluang investasi dapat memberikan sinyal positif kepada manajer tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan.

### Kebijakan Dividen

Menurut Riyanto (2012: 83) menyatakan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

### Leverage

Martono dan Harjito (2012: 315) *leverage* dalam pengertian bisnis mengacu pada penggunaan *asset* dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan *asset* atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. Penggunaan *asset* (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. *Leverage* juga dapat meningkatkan rasio keuntungan jika perusahaan mendapat keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan pemegang saham. Masalah *leverage* baru timbul pada saat perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan atau efek yang positif apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana yang bersangkutan.

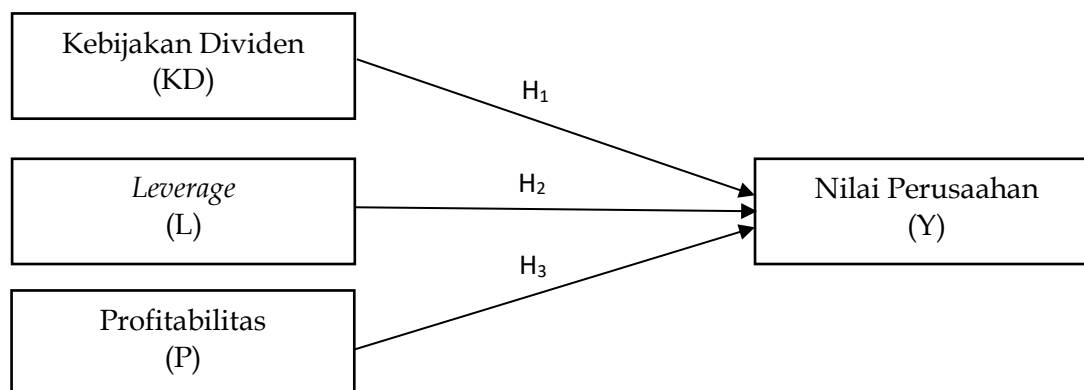
### Profitabilitas

Menurut Ernawati (2015: 27) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang.

### Rerangka Konseptual

Alur penelitian diperlukan untuk menjelaskan garis besar berjalannya penelitian. Oleh karena itu, rerangka pemikiran disajikan pada gambar berikut :



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

### Hipotesis

Berdasarkan rerangka pikiran yang terbentuk, maka hipotesis yang dibentuk dalam penelitian ini adalah:

H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H2 : *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### METODE PENELITIAN

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

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kasual komparatif (*causal-comparative research*). Dimana penelitian ini merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah yang berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Dengan melakukan pengujian terhadap hubungan kausal komparatif variabel-variabel melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Peneliti dapat mengidentifikasi fakta atau peristiwa tersebut sebagai variabel yang dipengaruhi (variabel dependen) dan melakukan penyelidikan terhadap variabel-variabel yang mempengaruhi (variabel independen).

#### Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini sampel akan diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu menurut Sugiyono (2012: 55), dengan begitu sampel akan ditentukan sendiri oleh peneliti melalui berbagai pertimbangan dan kriteria yang sudah ditentukan oleh peneliti. Kriteria dari sampel yang digunakan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2012 - 2016. (2) Perusahaan *food and beverages* yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut selama periode pengamatan tahun 2012 - 2016. (3) Perusahaan *food and beverages* yang membagikan dividen 5 tahun secara berturut - turut.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang merupakan jenis data penelitian yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Sedangkan jenis data yang digunakan dalam penelitian ini bersumber data sekunder, merupakan data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Pengumpulan data dalam penelitian ini didasarkan pada pengumpulan data laporan keuangan perusahaan *food and beverages* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 yang bersumber pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Indonesian Stock Exchange (IDX)*.

### Variabel Penelitian dan Variabel Operasional

Variabel penelitian ini terdiri atas 1 variabel dependen dan 3 variabel independen, yang dijelaskan sebagai berikut :

#### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV (*price book value*) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Secara sistematis PBV (*price book value*) dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}} \times 100\%$$

#### Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan hasil bagi antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham perusahaan. Rumus *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

#### Leverage

*Leverage* adalah besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh pendanaan hutang. *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana asset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur variabel leverage adalah *debt to equity ratio* yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\%$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan manajemen untuk memperoleh laba. Dalam penelitian ini digunakan *proxy return on equity* (ROE) untuk mengukur profitabilitas perusahaan. ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa. Rumus ROE dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linear antara dua atau lebih variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi berganda (*multiple regression*) digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel bebas dalam mempengaruhi variabel tidak bebas secara bersama-sama ataupun secara parsial (Ghozali, 2014:19). Adapun persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1\text{DPR} + \beta_2\text{DER} + \beta_3\text{ROE} + e_1$$

Dimana :

PBV	=	Price Book Value
$\alpha$	=	Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3$	=	Koefisien regresi
DPR	=	Dividend Payout Ratio
DER	=	Debt Equity Ratio
ROE	=	Return Equity Ratio
$e_1$	=	Error

### Uji Asumsi Klasik

Penggunaan asumsi uji klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan pada penelitian ini. Tujuan lainnya untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan mempunyai data yang terdistribusikan secara normal, bebas dari autokorelasi, multikolinieritas serta heterokedastisitas.

### Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas, dan variabel terikat memiliki distribusi normal dan tidak (Ghozali, 2014: 119). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data secara normal. Terdapat dua cara yang dapat digunakan untuk mengetahui apakah residual tersebut berdistribusi normal atau tidak, yaitu: (1) Statistik non parametrik *Kolmogorov - Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah apabila  $\text{sig. 2-tailed} > \alpha = 0,05$  maka data residual terdistribusi normal. (2) Analisis grafik. Dasar pengambilan keputusan dalam analisis grafik adalah jika data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas

### Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas terjadi jika terdapat hubungan linear antara independen yang melibatkan dalam model. Uji multikolinieritas ini dilakukan dengan meregresikan model analisis dan menguji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Untuk mengetahuinya maka dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan VIF, jika VIF <10 dan nilai *Tolerance* >0,1 maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam regresi.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson*. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi. Batas nilai dari metode *Durbin Watson* yaitu : (1) Nilai *Durbin Watson* yang besar

atau diatas 2 berarti tidak ada autokorelasi negatif. (2) Nilai Durbin Watson antara negative 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas autokorelasi. (3) Nilai Durbin Watson yang kecil atau dibawah negatif 2 berarti ada autokorelasi positif.

### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terdapat kesamaan varian dari residu dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dasar analisis untuk menentukan ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan scatterplot yaitu jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur maka terjadi heteroskedastisitas.

### **Uji Kelayakan Model**

#### **Uji F**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2014: 22). Adapun prosedur pengujian yang digunakan, sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan  $F > 0,05$  maka, model dikatakan tidak layak untuk digunakan. (2) Jika nilai signifikan  $F < 0,05$  menunjukkan variabel maka, model dikatakan layak untuk digunakan.

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

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2014: 21). Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel dependen (Ghozali, 2014: 22).

#### **Pengujian Hipotesis (Uji t)**

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2014: 23). Uji t dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau dengan melihat kolom signifikansi pada masing-masing t hitung. Kriteria pengambilan keputusan adalah: (1) Jika nilai  $t > 0,05$  maka variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. (2) Jika nilai  $t < 0,05$  maka variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.

## **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian. Dari pengujian regresi linier berganda yang telah dilakukan dengan menggunakan alat bantu yaitu perangkat lunak SPSS 23 , maka diperoleh hasil berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**  
*coefficients<sup>a</sup>*

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-126,110	164,650		-0,766	0,451
	DPR	-0,029	2,063	-0,002	-0,014	0,989
	DER	0,471	0,903	0,079	0,522	0,606
	ROE	28,096	3,614	0,879	7,775	0,000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah 2018

Berdasarkan Tabel 1, maka persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -126,110 - 0,029 \text{ DPR} + 0,471 \text{ DER} + 28,096 \text{ ROE} + e_1$$

Dari persamaan regresi di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

#### Konstanta ( $\alpha$ )

Dari persamaan regresi diatas, dapat diketahui nilai konstanta ( $\alpha$ ) adalah sebesar -126,110 artinya jika variabel kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROE) tetap atau sama dengan nol (=0), maka nilai perusahaan -126,110 satuan.

#### Koefisien Kebijakan Dividen (DPR)

Koefisien regresi ( $\beta_1$ ) sebesar -0,029 menunjukkan arah hubungan negatif antara kebijakan dividen (DPR) dengan nilai perusahaan (PBV). Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel kebijakan dividen tidak searah dengan nilai perusahaan, dan jika tingkat kebijakan dividen naik satu satuan maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar 0,029 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

#### Koefisien *Leverage* (DER)

Koefisien regresi ( $\beta_2$ ) sebesar 0,471 menunjukkan arah hubungan positif antara *leverage* dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel kebijakan dividen searah dengan nilai perusahaan, dan jika tingkat *leverage* naik maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 0,471 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

#### Koefisien Profitabilitas (ROE)

Koefisien regresi ( $\beta_3$ ) sebesar 28,096 menunjukkan arah hubungan positif antara profitabilitas dengan nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas searah dengan nilai perusahaan, dan jika tingkat profitabilitas naik maka nilai perusahaan juga akan naik sebesar 28,096 dengan asumsi variabel yang lainnya konstan.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Pengujian apakah distribusi data normal, salah satunya dengan menggunakan statistik non parametrik *Kolmogrov - Smirnov*. Dasar pengambilan keputusan dalam uji K-S adalah apabila *sig. 2-tailed* >  $\alpha = 0,05$  maka data residual terdistribusi normal. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada Tabel 2.



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

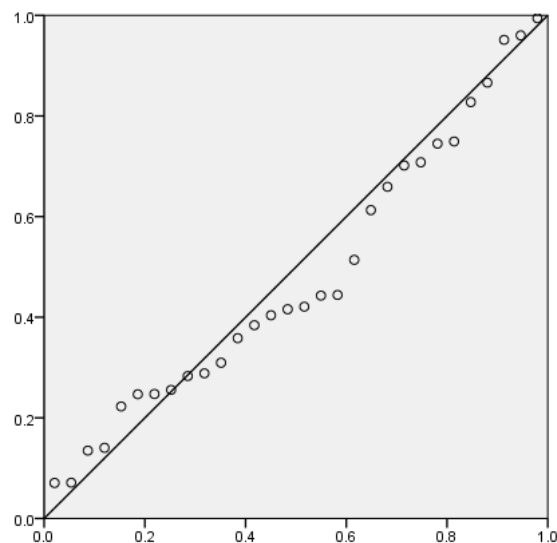
	<i>Unstandardized Residual</i>
N	30
<i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i>	0,0000
	1,32961137
<i>Most Extreme Differences</i>	0,159
	0,159
	- 0,077
<i>Test Statistic</i>	0,155
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,062 <sup>c</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder, diolah 2018

Berdasarkan hasil Tabel 2 dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar  $0,062 > 0,05$  sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berdistribusi normal. Metode lain adalah dengan melihat data dengan analisis grafik pada Gambar 2.



Sumber data: Data sekunder, diolah 2018

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Normalitas Analisis Grafik**

Berdasarkan Gambar 2 dapat diketahui bahwa data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas sehingga layak digunakan dalam penelitian.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas ini dilakukan dengan meregresikan model analisis dan menguji korelasi antar variabel independen dengan menggunakan *variance inflation factor* (VIF). Hasil pengujian ini dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DPR	0,506	1,978
	DER	0,468	2,135
	ROE	0,836	1,196

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah 2018

Dari Tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai *Tolerance* untuk *dividend payout ratio* sebesar 0,506 *debt to equity ratio* sebesar 0,468 dan *return on equity* sebesar 0,836 yang mana dari semua nilai *tolerance* yang terdapat disetiap variabel yang diteliti lebih besar dari 0,1 dan lebih kecil dari 1. Sedangkan nilai VIF untuk *dividend payout ratio* sebesar 1,978 *debt equity to ratio* sebesar 2,135 dan *return on equity* sebesar 1,196 yang mana dari semua nilai VIF dari variabel yang diteliti lebih kecil dari 10 ( $VIF < 10$ ). Berdasarkan hasil yang disajikan maka dapat disimpulkan bahwa dalam model ini tidak terjadi gejala multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Cara pendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson*. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R Square		F Change		Sig. F	Durbin-Watson
	Change		df1	df2	Change	
1	0,722	22,520	3	26	0,000	1,396

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

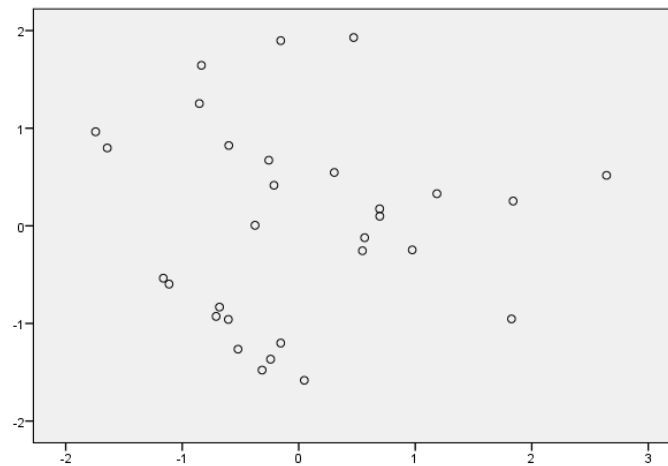
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder, diolah 2018

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,396 terletak -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terdapat kesamaan varian dari residu dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil pengujian ini dapat dilihat pada Gambar 2.



Sumber data: Data sekunder, diolah 2018

Gambar 2  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil olah data pada Gambar 2, terlihat sebaran titik-titik berada diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk penelitian.

**Uji Kelayakan Model**

**Uji F**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROE) yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan.

Tabel 5  
Hasil Uji Kelayakan Model  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1331009,947	3	443669,982	22,520	0,000 <sup>b</sup>
	Residual	512229,195	26	19701,123		
	Total	1843239,142	29			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber data: Data sekunder, diolah 2018

Dari Tabel 5 maka dapat diketahui bahwa data tersebut dapat dikatakan layak untuk dilakukan penelitian. Hal ini dibuktikan dari tingkat signifikan  $0,000 < 0,05$ . Dengan demikian, variabel bebas yang terdiri dari kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

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

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian koefisien determinasi:

**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
1	0,850 <sup>a</sup>	0,722	0,690	140,36069

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber data: Data sekunder, diolah 2018

Dari Tabel 6 diketahui bahwa R square (R<sup>2</sup>) sebesar 0,722 atau 72,2%. Hal ini menunjukkan bahwa hanya 72,2% variasi nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel kebijakan dividen (DPR), *leverage* (DER), dan profitabilitas (ROE). Sedangkan sisanya sebesar 27,8% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji t dan Tingkat Sigifikan**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	T	Sig	Keterangan
1 (Constant)	-0,766	0,451	
DPR	-0,014	0,989	Berpengaruh Tidak Signifikan
DER	0,522	0,606	Berpengaruh Tidak Signifikan
ROE	7,775	0,000	Berpengaruh Signifikan

a. Dependent Variable: PBV

Sumber data: Data sekunder, diolah 2018

Adapun penjelasan hasil pengolahan data menggunakan uji t dan tingkat signifikan tersebut adalah sebagai berikut:

a. Uji Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05\%$  di peroleh nilai t sebesar -0,014 dengan sig. variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,989 yang lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05\%$ , hal ini berarti bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05\%$  di peroleh nilai t sebesar 0,522 dengan sig. variabel *leverage* (DER) sebesar 0,606 yang lebih besar dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05\%$ , hal ini berarti bahwa variabel *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Uji Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Dengan menggunakan tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05\%$  di peroleh nilai t sebesar 7,775 dengan sig. variabel profitabilitas sebesar 0,000 yang kecil dari tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05\%$ , hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,989 lebih besar dari 0,05 yang berarti kebijakan dividen yang diukur dengan DPR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Meningkatnya nilai dividen tidak selalu diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan karena nilai perusahaan ditentukan hanya oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aset-aset perusahaan atau kebijakan investasinya. Hal ini didukung oleh peneliti Herawati (2013) dan Mardiyanti *et al.*, (2012) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mayogi (2016) bahwa jika tingkat pengembalian dividen yang tinggi kepada investor dapat menimbulkan sinyal positif bagi investor. Dengan kebijakan dividen yang tinggi perusahaan dapat menyejahterakan pemiliknya. Hal ini akan menaikkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,522 lebih besar dari 0,05 yang berarti *leverage* yang diukur dengan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh peneliti Herawati (2013), Mardiyanti *et al.*, (2012), Mayogi (2016), serta Novari dan Lestari (2016) yang menyatakan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Khumairoh *et al.*, (2017) bahwa penggunaan *leverage* mampu meningkatkan nilai perusahaan karena dalam perhitungan pajak, bunga yang dikenakan akibat penggunaan hutang dikurangkan dahulu, sehingga mengakibatkan perusahaan memperoleh keringanan pajak.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi profitabilitas akan memberikan prospek yang baik bagi perusahaan saat ini dan di masa yang akan datang. Minat investor terhadap saham perusahaan akan meningkat. Selain itu profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan bahwa manajemen mampu memaksimalkan aset perusahaan untuk mencapai keuntungan yang tinggi. Hal ini didukung oleh penelitian Herawati (2013), Mardiyanti *et al.*, (2012), Mayogi (2016), serta Novari dan Lestari (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Khumairoh *et al.*, (2017) bahwa jika perusahaan memperoleh keuntungan yang rendah dari penjualan, maka akan menghambat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan menurun.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan berkaitan dengan pengaruh variabel kebijakan dividen, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen, *leverage*, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI. (2) Hasil pengujian menunjukkan kebijakan dividen (DPR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa tinggi rendahnya nilai dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Hasil pengujian menunjukkan *leverage* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa penggunaan hutang yang berlebihan akan menurunkan nilai perusahaan. (4) Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat diartikan bahwa tingginya nilai profitabilitas akan memberikan prospek yang baik bagi investor di masa depan sehingga meningkatnya harga saham akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan keterbatasan peneliti, maka saran-saran yang dapat diberikan peneliti adalah sebagai berikut: (1) Bagi investor maupun calon investor sebaiknya melihat laporan keuangan tahunan perusahaan yang akan dipilih sehingga investor dapat menempatkan modal yang akan ditanamkannya pada perusahaan yang tepat. (2) Bagi peneliti berikutnya hendaknya dapat mengembangkan penelitian ini dengan memperbanyak jumlah sampel, menggunakan periode yang lebih panjang dan menambah variabel-variabel bebas yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. (3) Bagi penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tetapi juga industri dari sektor lainnya atau berasal dari semua jenis perusahaan publik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(4) : 1-17.
- Ghozali, I. 2014. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan Partial Least Squares (PLS)*. Edisi Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Herawati, T. 2013. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Universitas Negeri Padang* 2(2):1-18.
- Horne, J.C.V dan J.M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Khumairoh, N., Kalbuana dan H. Mulyati. 2017. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Menakar Peran Profesi sebagai Engine of Reform dalam Pembangunan Global Berkelanjutan*. 71-81
- Martono dan A. Harjito. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. EKONISIA. Yogyakarta.

- Mardiyanti, U., G.N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3(1):1-17
- Mayogi, D.G. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Reset Akuntansi* 5(1): 1-18.
- Novari, P.M., dan P.V. Lestari. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Univeritas Udayana* 5(9):5671-5694
- Riyanto, B. 2012. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan Kombinasi Mixed Methods*. Alfabeta. Bandung.