

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Rizal Galih Rahmansyah
Rizalgalih6@gmail.com
Krido Eko Cahyono, SE.,MM

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Maximizing the value of the company is the main goal of a company. But sometimes these goals fail to be achieved, one of the reasons is the company's inaccuracy in applying factors that affect the value of the company. This resulted in the company's performance is seen poorly by investors. The purpose of this study was to determine the effect of profitability variables, dividend policy and company size on the value of the company proxied by PBV (Price Book Value) on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. Sampling in this study used purposive sampling technique, so that 11 companies were obtained that could be sampled. While the analysis used is multiple linear regression analysis, classic assumption test, model feasibility test and hypothesis testing using SPSS tools. The results of this study indicate that profitability (ROE) has a significant positive effect on firm value, dividend policy (DPR) has no significant positive effect on firm value, and firm size (SIZE) has no significant positive effect on firm value. All of these variables simultaneously have a significant effect on firm value with a correlation of 86%. And the classic assumption test used has met the specified criteria.

keywords: profitability, dividend policy, firm size, firm value

ABSTRAK

Memaksimumkan nilai perusahaan merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan. Namun terkadang tujuan tersebut gagal untuk dicapai, salah satu penyebabnya adalah kurang cermatnya perusahaan dalam mengaplikasikan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut mengakibatkan kinerja perusahaan dipandang buruk oleh investor. Tujuan dilakukannya penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (*Price Book Value*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 11 perusahaan yang dapat dijadikan sampel. Sedangkan analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji kelayakan model dan uji hipotesis dengan menggunakan alat bantu SPSS. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semua variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan korelasi sebesar 86%. Serta uji asumsi klasik yang digunakan telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

kata kunci : profitabilitas, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Memaksimumkan nilai perusahaan atau kekayaan bagi para pemegang saham merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan. Maksud dari memaksimumkan nilai perusahaan adalah memaksimumkan nilai sekarang dari semua keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham di masa yang akan datang. Semakin baik nilai perusahaan serta kinerja keuangan perusahaan maka semakin mudah dalam menarik investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Apabila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka harga saham juga meningkat.

Untuk mewujudkan hal tersebut maka perusahaan harus melakukan inovasi dan strategi dalam bisnis. Salah satu strategi dalam mengatasi persoalan ekonomi perusahaan adalah dengan melakukan perluasan usaha baik internal maupun eksternal. Strategi perluasan internal adalah dengan menambah unit produksi dan menambah divisi baru. Sedangkan strategi perluasan usaha eksternal adalah dengan cara menggabungkan usaha seperti *joint venture*, merger dan akuisisi. Mempertahankan dan memperluas eksistensi perusahaan umumnya banyak dilakukan dengan cara eksternal.

Menurut Sujoko dan Soebiatoro (2007), nilai perusahaan adalah perkiraan investor pada tingkat kesuksesan perusahaan yang umumnya berhubungan dengan harga saham. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat jika harga saham perusahaan juga meningkat, karena nilai perusahaan dilihat dari nilai sahamnya. Semakin tinggi harga saham kesejahteraan pemegang saham akan meningkat, yang terlihat dari return saham. Hal ini akan menarik investor lain untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Banyaknya permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkatkan harga saham (Pradnyana dan Noviani, 2017)

Perusahaan manufaktur mampu memberikan kontribusi yang besar bagi pertumbuhan manufaktur di Indonesia tertinggi di ASEAN. Menurut Menteri Perindustrian Airlangga Hartarto industri manufaktur mampu meningkatkan bahan baku dalam negeri menyerap tenaga kerja menghasilkan devisa dari ekspor serta menyumbang pajak terbesar dari pada sektor lainnya. Dilihat dari sisi pertumbuhan *manufacturing value added* (MVA) Indonesia menempati tertinggi diantara negara ASEAN lainnya dengan 4,48 persen, sedangkan di ASEAN berkisar 4,5 persen. Saat ini menunjukkan perusahaan manufaktur di Indonesia telah berkembang pesat. Potensi ekspor nasional bisa lebih di tingkatkan terutama melalui pemberlakuan masyarakat ekonomi ASEAN.

Terdapat beberapa faktor yang dapat menentukan nilai perusahaan diantaranya, *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen. Faktor pertama yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba. Para *stakeholders* yang terdiri dari kreditor, *supplier* dan juga investor sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para *stakeholders* akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor kedua yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham (Astuti, 2002:145).

Faktor ketiga yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang diukur berdasarkan nilai total aset akhir tahun (Putri dan Bella, 2017). Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar nilai perusahaan maka akan semakin lebih mudah untuk perusahaan untuk mendapatkan sumber dana yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan. Perusahaan sendiri dikelompokkan menjadi dua kategori, yaitu perusahaan yang berskala kecil dan perusahaan yang berskala besar. Berdasarkan latar belakang di atas nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya merupakan faktor penting bagi investor dalam berinvestasi, maka penulisan penelitian ini menjadi penting untuk menguji "Pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di BEI". Dan dapat diuraikan pokok permasalahan dalam penelitian ini yaitu : (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?; (2) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?; (3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

TINJAUAN TEORITIS

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ialah kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai Perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan rasio *Price Book Value* (PBV). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang diinginkan oleh para pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat. Husnan (2013:7) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berbeda dengan pendapat Keown et al. (2010:115) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Adapun pendapat Sujoko dan Soebiantoro (2007:44) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Profitabilitas

Kasmir (2010: 196) menyatakan profitabilitas adalah ukuran perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keefektifan dan keseluruhan manajemen dalam memperoleh laba bagi perusahaan. Profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan melihat nilai *Return on Equity* (ROE) Sukarya dan Baskara (2019). *Return on Equity* menunjukkan tingkat dari hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Semakin tinggi tingkat kemakmuran yang diberikan oleh perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan akan berdampak positif pada nilai saham yang ada di pasar yang berarti akan menaikkan nilai pasar. Kasmir (2010:196) menyatakan profitabilitas adalah ukuran perusahaan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur tingkat keefektifan dan keseluruhan manajemen dalam memperoleh laba bagi perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali kepada perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dihitung dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR adalah rasio yang menunjukkan nilai setiap keuntungan yang didapatkan dan didistribusikan kepada pemegang saham. Jadi DPR menunjukkan besaran dividen yang dibagikan terhadap total laba bersih perusahaan sekaligus menjadi patokan untuk mengukur besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Apabila laba perusahaan ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil (Harjito dan Martono, 2013: 270).

Ukuran Perusahaan

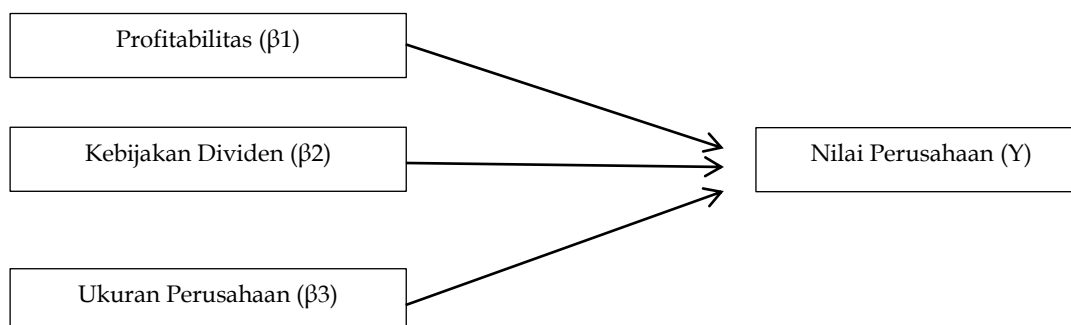
Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang diukur berdasarkan nilai total aset akhir tahun (Putri dan Bella, 2017). Ukuran Perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan rasio *Size*. Ukuran perusahaan mampu mempengaruhi nilai perusahaan, semakin besar nilai perusahaan maka akan semakin lebih mudah untuk perusahaan untuk mendapatkan sumber dana yang dapat dimanfaatkan untuk mencapai tujuan perusahaan.

Perusahaan sendiri dikelompokkan menjadi dua kategori, yaitu perusahaan yang berskala kecil dan perusahaan yang berskala besar.

Penelitian Terdahulu

Berikut penelitian-penelitian terdahulu yang digunakan sebagai pendukung dalam penelitian ini : (1) Nelly dan Ni Ketut (2018) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap struktur modal. Kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap struktur modal. Struktur modal memediasi profitabilitas terhadap nilai perusahaan namun tidak dapat memediasi kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. (2) Heven dan Fitty (2016) menyatakan *leverage* (DER) dan Profitabilitas yang diukur dengan ROI berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas yang diukur dengan NPM dan ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. (3) Mardiyati *et al* (2012) menyatakan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kebijakan hutang berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (4) Nurmindia *et al* (2017) menyatakan Profitabilitas (ROE), *Leverage* (DER), dan Ukuran Perusahaan (Ln.Aset) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV). Secara parsial, ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DER, dan Ln.Aset tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). (5) Prasetyorini (2013) menyatakan Ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Konseptual



Gambar 1

Kerangka Konseptual

Sumber: Hasil studi teoritis dan studi empiris diolah 2019

Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, tinjauan pustaka, kerangka konseptual di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini bersifat kuantitatif dengan analisa data sekunder untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Gambaran populasi dari penelitian ini yaitu Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa

Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017 dengan jumlah 151 perusahaan dari beberapa sub sektor.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria-kriteria yang digunakan sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017, (2) Perusahaan manufaktur yang tidak menghasilkan laba laporan keuangan selama periode 2013-2017, (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah periode 2013-2017, (4) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen minimal lima tahun berturut-turut, (5) Data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang memiliki laba bersih positif untuk tahun pelaporan 2013-2017. Berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditetapkan dalam pengambilan sampel, diperoleh 11 perusahaan yang memenuhi kriteria diantaranya Astra Internasional Tbk. (ASII), Astra Otoparts Tbk. (AUTO), Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN), Ekadharma International Tbk (EKAD), Gudang Garam Tbk. (GGRM), HM Sampoerna Tbk. (HMSP), Indocement Tunggul Perkasa Tbk. (INTP), Kalbe Farma Tbk. (KLBF), Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI), PT Semen Baturaja Tbk. (SMBR), dan Selamat Sempurna Tbk. (SMSM).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan data dokumenter yang berupa laporan kinerja perusahaan dan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel independen yang dipilih dalam penelitian ini adalah profitabilitas, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen yang dipilih adalah nilai perusahaan. Berikut penjelasan dari masing-masing variabel yang digunakan:

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari kegiatan operasional yang dilakukan untuk menjamin kelangsungan perusahaan di masa yang akan datang. Pada penelitian ini profitabilitas dihitung dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE), adapun rumus ROE sebagai berikut:

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

Semakin tinggi hasil perhitungan ROE menunjukkan bahwa semakin efektif dan efisien penggunaan ekuitas perusahaan untuk menghasilkan laba.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), adapun rumus dari DPR sebagai berikut:

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

Semakin besar perhitungan DPR maka semakin tinggi laba yang didistribusikan kepada para pemegang saham melalui pembayaran deviden.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah skala perusahaan yang diukur berdasarkan nilai total aset akhir tahun. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan dengan *Size*, adapun rumus dari SIZE sebagai berikut:

$$SIZE = \ln(\text{Total Asset})$$

Semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan merupakan indikator penilaian pasar terhadap perusahaan. Ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian (*valuation*). Rasio *valuation* terdiri dari tiga macam yaitu *price/cash flow ratio*, *price earning ratio*, dan *price book value ratio*. *Price/cash flow ratio* merupakan harga per lembar saham dengan dibagi oleh arus kas per lembar saham. *Price earning ratio* adalah rasio harga per lembar saham terhadap laba per lembar saham. Sedangkan *price book value ratio* merupakan harga pasar saham perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Adapun rasio harga pasar terhadap nilai buku (PBV) dapat di formulasikan sebagai berikut:

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

PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya kepada prospek perusahaan ke depan.

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur pengaruh hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *leverage*, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Bentuk umum persamaan regresi linier berganda secara matematis sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 DPR + \beta_3 SIZE + e$$

Keterangan:

PBV = *Price Book Value*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien Variabel Bebas

ROE = *Return On Equity*

DPR = *Dividend Payout Ratio*

Size = *Size*

e = Standar error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tujuan pengujian normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi variabel residual atau pengganggu memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi residual normal atau mendekati normal. Data dikatakan berdistribusi normal jika asymp sig 2-tailed > 0,05 (Santosa, 2004:231). Melalui grafik normalitas atau *normality plot* uji normalitas penelitian dapat dilihat. Apabila menyebar pada garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal tersebut, maka model regresi memenuhi

asumsi normalitas. Dan juga sebaliknya, apabila data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Santosa, 2004:214).

Uji Multikoleniaritas

Multikolinieritas merupakan keadaan dimana pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen (Priyanto, 2012:151). Uji multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Jika nilai VIF tidak lebih dari 10, maka model regresi dinyatakan tidak ada gejala multikolinieritas (Suliyanto, 2011:90).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian data observasi yang diuraikan menurut ruang atau waktu. Uji Durbin-Watson (Uji D-W) adalah yang sering digunakan untuk menguji ada tidaknya masalah autokorelasi dari model empiris yang diestimasi. Pengambilan keputusan pada uji Durbin Watson yaitu sebagai berikut: (1)Angka DW dibawah -2 berarti ada auto korelasi positif, (2) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (3) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011:139) menyatakan bahwa uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan ke pengamatan lainnya. Pengambilan keputusan pada uji heteroskedastisitas adalah sebagai berikut: (1) Apabila terdapat pola tertentu, seperti titik yang ada berbentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit,maka terjadi heteroskedastisitas), (2) Apabila tidak ada pola yang jelas seperti titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah 0 pada Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F biasanya juga dikenal dengan uji simultan, yang digunakan untuk menguji apakah variabel independen yang dipakai dalam modal dapat menjelaskan perubahan nilai terhadap variabel dependen atau tidak. Untuk mengetahui apakah model masuk dalam kategori cocok atau tidak dapat dilihat dalam kriteria sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikan > 0,05 maka model regresi linier berganda tidak layak digunakan, (2) Apabila nilai signifikan < 0,05 maka model regresi linier berganda layak digunakan.

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai yang mendekati satu memiliki arti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen. Adapun kriteria pengukuran koefisien determinasi (R²) menurut Sugiyono (2009:183), dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 1
Kriteria Pengujian Koefisien Determinasi

Interval	Hubungan
0,000 Sampai dengan 0,199	Sangat Lemah
0,200 Sampai dengan 0,399	Lemah
0,400 Sampai dengan 0,599	Cukup Lemah
0,600 Sampai dengan 0,999	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2009)

Uji Hipotesis

Uji t

Uji t dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Kriteria atau penolakan suatu hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak, (2) Apabila nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Coefficients Beta		
1	(Constant)	-3,400	2,068		-1,644	,106
	Return On Equity	,271	,015	,945	17,686	,000
	Dividend Payout Ratio	,004	,008	,028	,525	,602
	Size	,128	,092	,075	1,389	,171

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2019

Berdasarkan Tabel 2 persamaan linier yang didapat adalah:

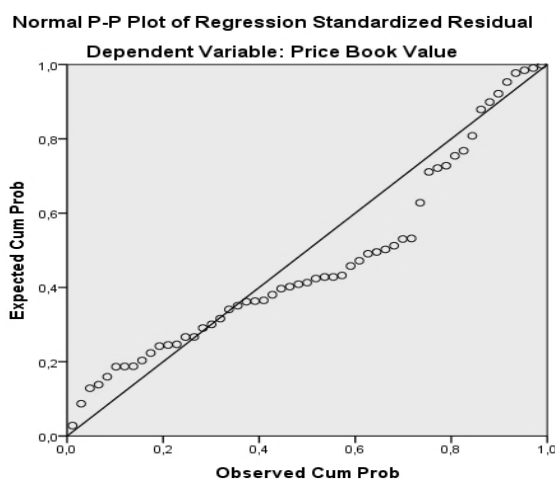
$$PBV = -3,400 + 0,271 \text{ DER} + 0,004 \text{ ROE} + 0,128 \text{ DPR}$$

Hasil pengujian regresi diatas diperoleh (1) Konstanta (a) sebesar -3,400 yang menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu ROE, DPR, dan SIZE bernilai tetap atau 0, maka PBV mengalami penurunan sebesar 3,400 kali, (2) Koefisien Regresi ROE sebesar 0,271 dan bernilai positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadinya perubahan yang searah, berarti apabila terjadi peningkatan ROE maka nilai perusahaan juga akan meningkat, (3) Koefisien Regresi DPR sebesar 0,004 dan bernilai positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadinya perubahan yang searah dan memiliki arti apabila terjadi peningkatan DPR maka nilai perusahaan juga akan meningkat, (4) Koefisien Regresi SIZE sebesar 0,128 dan bernilai positif. Hal tersebut menunjukkan bahwa terjadinya perubahan yang searah dan memiliki arti apabila terjadi peningkatan SIZE maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berikut adalah hasil grafik yang diperoleh dengan menggunakan bantuan program SPSS:



Gambar 2

Hasil Uji Normal P-Plot

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2019

Berdasarkan grafik *normal probability plot* di atas menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal karena data residualnya terlihat menyebar dan mengikuti garis diagonal. Selain itu uji *One-Sample Kolmogrov-smirnov* dapat dilihat pada tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Uji One-Sample Kolmogrof-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	3,27386013
	Absolute	,179
Most Extreme Differences	Positive	,179
	Negative	-,078
	Kolmogorov-Smirnov Z	1,324
Asymp. Sig. (2-tailed)		,060

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2019

Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai Komogrov-smirnov Z sebesar 1,324 dengan nilai asymp sig 2-tailed sebesar 0,060 yang berarti bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena nilai asymp sig 2-tailed lebih besar dari 0,05.

Uji Multikoleniaritas

Tabel 4
Hasil Uji Multikoleniaritas
Coefficients^a

Model		Tolerance	VIF
	(Constant)		
1	Return On Equity	,905	1,104
	Dividend Payout Ratio	,935	1,070
	Size	,890	1,124

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2019

Tabel 4 menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat gejala multikolinieritas, karena nilai VIF untuk variabel *return on equity* sebesar 1,104, *dividend payout ratio* sebesar 1,070 dan *Size* 1,124. Dengan demikian semua model regresi yang diajukan tidak menunjukkan terjadinya gejala multikolinieritas karena VIF < 10.

Uji Autokorelasi

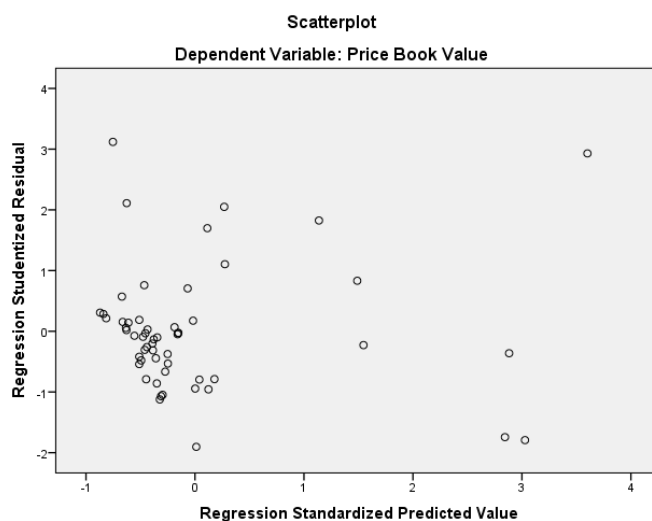
Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	Batasan DW Bebas Auto Korelasi			Keputusan
	DW	Batas Minimum	Batas Maximum	
1	1,315	-2	2	Bebas Autokorelasi

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2019

Dari Tabel diatas menunjukkan hasil uji autokorelasi nilai DW sebesar 1,315 yang berarti hasil uji ini tidak terjadi autokorelasi, karena hasil tersebut memperlihatkan nilai DW diantara -2 sampai +2 yang berarti bahwa model tersebut tidak menimbulkan masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2019

Berdasarkan grafik *scatterplot* di atas dapat dilihat bahwa data dari grafik *scatterplot* menyebar secara acak di luar titik 0 dan tidak membentuk pola tertentu diantara titik 0, maka dapat disimpulkan model regresi yang digunakan tidak terdapat heteroskedisitas.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Tabel 6
Hasil Perhitungan Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3828,378	3	1276,126	115,916	,000 ^b
	Residual	561,461	51	11,009		
	Total	4389,840	54			

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2019

Hasil perhitungan uji F pada Tabel 6 menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,000 yaitu $< 0,05$. Hal tersebut menunjukkan model yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat dipergunakan analisis berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics	
					R Square Change	F Change
1	,934 ^a	,872	,865	3,31799	,872	115,916

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2019

Tabel 7 di atas menunjukkan hasil *Adjusted R square* sebesar 0,865 yang berarti korelasinya sangat kuat. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *debt to equity ratio*, *retrn on equity* dan *dividend payout ratio* sebesar 86%. Sedangkan sisanya 14% dipengaruhi oleh variabel lain.

**Hasil Uji Hipotesis
Uji t**

**Tabel 8
Hasil Uji T (Pengujian Signifikan)**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.	
	B	Std. Error	Coefficients			
			Beta			
	(Constant)	-3,400	2,068		-1,644	,106
1	Return On Equity	,271	,015	,945	17,686	,000
	Dividend Payout Ratio	,004	,008	,028	,525	,602
	Size	,128	,092	,075	1,389	,171

Sumber: Laporan Keuangan, diolah 2019

Dari Tabel 8 hasil perhitungan nilai t dan tingkat signifikan dengan penjelasan sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan rasio *Return On Equity* (ROE) diperoleh nilai t sebesar 17,686 dengan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) diperoleh nilai t sebesar 0,525 dengan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,602 lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) Size yang diproksikan dengan rasio *Size* diperoleh nilai t sebesar 1,389 dengan hasil probabilitas signifikan sebesar 0,171 lebih besar 0,05. Dapat disimpulkan bahwa variabel size berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t profitabilitas yang diproksikan dengan rasio *return on equity* (ROE) mempunyai nilai signifikan sebesar 0,000 dimana nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan pernyataan bahwa laba menjadi tolak ukur kinerja suatu perusahaan. Artinya, perusahaan yang mampu memperoleh laba dalam jumlah besar maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Dan sebaliknya jika perusahaan memperoleh laba dalam jumlah yang relatif kecil maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang kurang baik. Semakin tinggi laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi dan akan berdampak positif terhadap nilai saham yang ada di pasar dan berarti akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Nelly dan Ni Ketut (2018) serta Mardiyati *et al.* (2012) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t kebijakan dividen yang dihitung dengan rasio *dividend payout ratio* (DPR) mempunyai nilai signifikan sebesar 0,602 dimana nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan atau bisa disebut juga dengan kebijakan dividen tak relevan. Hal tersebut seperti yang dijelaskan Eugene F Bringham dan Houston (2007:480) rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai dividen tidak selalu menaikkan nilai perusahaan. Sebab, nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan cara aliran laba dipecah antara dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai

perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mardiyati *et al.* (2012) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji t ukuran perusahaan yang dihitung dengan rasio *Size* mempunyai nilai signifikan sebesar 0,171 dimana nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Dapat disimpulkan bahwa *size* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurmindia *et al.* (2017) yang menyatakan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika ukuran perusahaan besar maka mengakibatkan nilai perusahaan tinggi, begitupun sebaliknya. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya nilai perusahaan. Karena pada praktiknya, melihat perkembangan saat ini perusahaan yang menghasilkan profit yang besar tidak selalu membutuhkan ukuran perusahaan besar pula. Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ini didukung oleh penelitian Ayu dan Ari (2019) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya, dapat diambil simpulan sebagai berikut: (1) Variabel *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price book value* (PBV). Hal tersebut terjadi karena laba merupakan tolak ukur kinerja suatu perusahaan. Yang berarti perusahaan dengan laba dalam jumlah besar maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Sedangkan apabila perusahaan dengan laba dalam jumlah yang relatif kecil maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang kurang baik. Semakin tinggi laba yang didapatkan perusahaan maka akan menarik minat investor untuk berinvestasi, hal tersebut akan menaikkan nilai perusahaan, (2) Variabel *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi nilai dividen tidak selalu menaikkan nilai perusahaan dan juga sebaliknya semakin rendah nilai dividen tidak selalu menurunkan nilai perusahaan. Karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (3) Variabel *size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan Karena nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, berikut saran yang dapat disampaikan oleh peneliti: (1) Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kinerjanya agar dapat memperoleh laba dalam jumlah yang banyak, karena tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, (2) Meskipun kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus mengambil kebijakan dividen dengan tepat guna meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, (3) Meskipun ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan harus mengambil karena Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. (4) Tingginya nilai *Price Book Value* harus selalu dipertahankan oleh perusahaan, sebab nilai

perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor, (5) Bagi investor sebaiknya melihat terlebih dahulu kondisi perusahaan yang akan dipilih. Kondisi perusahaan dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan dapat diperoleh informasi mengenai perkembangan nilai perusahaan setiap tahunnya, sehingga investor dapat menanamkan modalnya pada perusahaan yang tepat, (6) Peneliti selanjutnya sebaiknya dapat memperbaiki dari keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini dan memperbanyak jumlah sampel maupun periode penelitian untuk mendapatkan hasil yang menyeluruh.

Keterbatasan

Adapun beberapa keterbatasan dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Variabel dalam penelitian ini hanya dihitung dengan menggunakan satu proksi. Sedangkan masih banyak proksi lainnya untuk menghitung variabel dalam penelitian ini, (2) Obyek yang digunakan dalam penelitian ini hanya 11 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel.

DAFTAR PUSTAKA

- Analisa, Y. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Indonesia tahun 2006-2008). Fakultas ekonomi Universitas Diponegoro : Semarang.
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2. Edisi Kesembilan. Salemba Empat. Alih Bahasa : Erlangga. Jakarta
- Brigham, Eugene. F dan Weston, J. 2005. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jilid 2, Edisi Kesembilan. Salemba Empat. Alih Bahasa: Erlangga, Jakarta
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisa Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi ke 5. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23* Edisi ke 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardiyanti, N. 2012. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size, Dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harjito, A dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Penerbit ekonisia. Yogyakarta
- Heven dan F. V. Arie. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014. *Jurnal Emba* 4 (2): 485-497.
- Hartato, A. 2018. Pertumbuhan Manufaktur Indonesia Tertinggi di ASEAN. <https://m.republika.co.id>. diakses tanggal 12 Februari 2018.
- Ikhsan, A. 2008. *Metodologi Penelitian Akutansi Keperilakuan*. Edisi Pertama. Penerbit Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Indriantoro, Nur, Bambang Supomo. 2009. *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit PT Rajawali Pers. Jakarta
- Kusumawati, R. Dan Sudento. A. 2005. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Lavarage Keuangan terhadap tingkat Under pricing pada penawaran Perdana di Bursa Efek Jakarta. *Unititas* 13 (1): 93-110.
- Mardiyati, Umi, G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)* 3 (1): 1-17.

- Munawir, S. 2002. *Analisis Informasi Keuangan*. Penerbit Liberty. Yogyakarta.
- Nelly dan Ni Ketut Purnawati. 2009. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud* 7 (4): 1979-2009.
- Nofitria, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Padang.
- Nurminda, Aniela, D. Isyuardhana, dan A. Nurbaiti. 2017. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen* 4 (1): 542-549.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, *Price Earning Ratio*, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1) 183-196.
- Prastuti, N. K. R. Dan I G. M. Sudiartha. 2016. Pengaruh Struktur Modal. Kebijakan Dividen. dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud* 5 (3): 1572-1592.
- Seviando, Yurist. (2014). *Pengaruh Return On Asset dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 -2012*. Skripsi Universitas Telkom: tidak diterbitkan.
- Singgih, Santoso.2004. *Mengatasi Berbagai Masalah Statistik dengan SPSS Versi 11*. Gramedia. Jakarta.
- Sudana, I.M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek. Cetakan Pertama*. Pusat Penerbitan dan Percetakan Unair (AOP). Surabaya.
- Sukarya, I Putu dan I Gde Kajeng Baskara. 2019. Pengaruh Profitabilitas *Leverage* dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud* 8 (1). 4211-4236
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Titman, Sheridan J, Arthur J, Keown, dan John D. Martin. 2014. *Financial Management: Principles and Applications*. Edisi ke-12. Pearson Education.