

PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ahmat

ahmat2182@gmail.com

Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of profitability, dividend policy, and debts policy on the firm value of some companies which part of index LQ-45 and were listed on Indonesia Stock Exchange 2014-2017. The population was some companies which part of index LQ-45. While, the data used secondary which were taken from the Indonesia Stock Exchange for four years. Moreover, the sampling collection technique used purposive sampling in which there weren't ten out of 45 companies had been chosen based on the criteria given. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS version 25 in order to find out the effect of profitability, dividend policy, and debts policy on the firm value. From the hypothesis testing, it could be concluded profitability which referred to return on equity (ROE) had significant effect on the firm value with the significance of 0.000. On the other hand, dividend policy which referred to dividend payout ratio (DPR) had insignificant effect on the firm value with the significance 0.558. In addition, the debt policy which referred to debt to equity ratio (DER) had significant effect on the firm value with the significance of 0.039.

Keywords : *profitability, dividend policy, debts policy, firm value.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang mempengaruhi nilai perusahaan studi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 dan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama empat tahun. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*. Dari populasi sebanyak 45 perusahaan diperoleh 10 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu *software computer* SPSS 25 untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan. Untuk menguji hipotesis, dari hasil analisis data dapat disimpulkan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,000. Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,558. Kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi 0,039.

Kata kunci : profitabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang di dunia. Hal ini terbukti dengan perekonomian Indonesia dalam beberapa periode terakhir memperlihatkan perkembangan yang cukup baik. Adanya pembangunan infrastruktur besar-besaran disegala penjuru dilakukan oleh pemerintah Indonesia untuk mendukung kegiatan perekonomian. Hal ini menyebabkan perusahaan berlomba-lomba untuk mengelolah perusahaannya dengan baik. Untuk mengembangkan kegiatan bisnis, perusahaan membutuhkan modal yang besar. Pasar modal adalah salah satu alternatif perusahaan bisa mendapatkan tambahan modal. Bursa Efek Indonesia adalah salah satu tempat perusahaan mendapat modal tambahan. Di dalamnya terdapat 11 jenis indeks saham salah satunya indeks LQ-45. Indeks LQ-45 merupakan salah satu jenis indeks yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. pada tahun 2018 saham-saham penghuni LQ-45 cenderung mengalami penurunan sepanjang tahun ini. Hal ini tercermin dari kinerja indeks LQ-45, yang turun sebesar 11,71%. Berikut merupakan data harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 dapat dilihat pada Tabel 1 .

Tabel 1
Harga saham Indeks LQ-45

Emiten	Januari 2018	Agustus 2018	Persentase %
HM Sampoerna Tbk (HMSP)	Rp 4.730	Rp 3.370	29%
Telkom Tbk (TLKM)	Rp 4.440	Rp 3.460	22%
Astra Internasional Tbk (ASII)	Rp 8.300	Rp 7.300	12%

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Dari Tabel 1 dapat dilihat bahwa harga saham penghuni LQ-45, mengalami penurunan harga saham yang dialami HMSP, TLKM, dan ASII. Ketiga saham ini berturut-turut tergerus 29%, 22%, dan 12% sejak awal tahun ini, hal ini disebabkan sentimen perang dagang dan naiknya suku bunga bank sentral Amerika (Kontan.co.id: Agustus,2018). Harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan, Hal ini sejalan dengan pendapat Sudana (2011:5) salah tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan harga saham karena dengan harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemegang saham. Alasan didirikannya suatu perusahaan tidak terlepas dari tujuan jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk mendapatkan laba, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh pembeli jika suatu perusahaan tersebut dijual (Husnan dan Pudjiastuti, 2012:7). Hal ini yang membuat manajer berusaha memaksimalakan kemakmuran para pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Sjahrial, 2007:12). Meningkatnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba dari penggunaan modalnya (Harjito dan Martono, 2014:53). Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan. Jika pembayaran dividen tinggi, maka juga akan menaikkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan suatu tindakan dalam menentukan alokasi laba yang tepat antara alokasi pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba ditahan (Horne dan Wachowiz, 2013:206). Tambahan modal perusahaan bisa didapat dari dua sumber yaitu sumber internal dan sumber ekstrnal. Hutang merupakan salah satu sumber pendanaan dari sumber eksternal yang bisa dilakukan selain dengan menerbitkan saham. Menurut Sartono (2016:120) financial leverage menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk pembiayaan investasinya. Hutang sangat sensitif terhadap naik atau turunnya nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi hutang semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini senada dengan pendapat Rodoni dan Ali (2014:138) Perubahan pada financial leverage bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah apakah profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Indeks LQ-45

Indeks LQ-45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 emiten dengan liquiditas yang tinggi, dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Bagi perusahaan yang akan masuk indeks LQ-45 diseleksi melalui beberapa kriteria. Menurut Tandelilin (2017:95) kriteria yang digunakan untuk masuk dalam indeks LQ-45, yaitu: (1) Masuk urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir) (2) Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir) (3) Telah tercatat di BEI paling sedikit tiga bulan (4) Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sartono (2017:487) adalah nilai jual dari suatu perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Tujuan suatu perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005:9). Oleh karena itu setiap perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan memiliki harga saham perusahaan yang tinggi. Tingginya nilai perusahaan akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham, kekayaan pemegang saham dan perusahaan digambarkan dengan harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen aset. *price book value* (PBV) yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi. Semakin tinggi harga saham, maka dapat dikatakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari penggunaan modalnya (Harjito dan Martono, 2014:53). Menurut Kasmir (2017:198) Ada beberapa rasio yang digunakan untuk menghitung rasio profitabilitas antara lain: (1) *Net profit margin* (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan (2) *Gross profit margin* (GPM) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan (3) *Return on assets* (ROA) adalah rasio yang digunakan hasil return atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (4) *Return on equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan hasil return atas jumlah ekuitas yang digunakan dalam perusahaan. Jika *return on equity* (ROE) semakin tinggi laba yang dihasilkan maka dapat dikatakan suatu perusahaan sangat efektif dan efisien dalam menggunakan ekuitas untuk menghasilkan laba.

Kebijakan Dividen

Menurut Harjito dan Martono (2014:270) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang di dapat oleh perusahaan pada akhir periode akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi dimasa mendatang. Rasio pembagian dividen menentukan jumlah laba perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber dana. Jumlah laba yang ditahan dalam jumlah besar, akan membuat laba yang akan dibagikan perusahaan sebagai dividen akan menjadi lebih kecil. Kebijakan dividen merupakan hal yang tidak terpisahkan dalam sebuah keputusan pendanaan dalam sebuah perusahaan. Menurut Sartono (2016: 281) pembayaran dividen yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham dan sebaliknya jika laba ditahan besar maka akan menurunkan kekayaan pemegang saham. Untuk menghitung kebijakan dividen menggunakan rasio *dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang menunjukkan persentase seberapa besar laba yang akan dibagikan atau dibayarkan kepada para pemegang saham dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Besar atau kecilnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan Hutang

Kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk mendanai operasinya dengan menggunakan hutang atau yang biasa disebut dengan *financial leverage*. Menurut Sartono (2016:120) *financial leverage* menunjukkan proporsi penggunaan hutang untuk pembiayaan investasinya. Ada beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur rasio leverage antara lain: *debt to assets ratio* (DAR) adalah perbandingan antara total hutang dengan total aset. *Debt to equity ratio* (DER) adalah perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Semakin tinggi rasio *financial leverage* artinya semakin tinggi proporsi penggunaan hutang dalam mendanai kegiatan operasionalnya.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Purnama (2016) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang *Go Publik* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2014)”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan investasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kedua, Putri dan Rachmawati (2017) dengan judul “*The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry*”. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan, dan umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kontrol ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

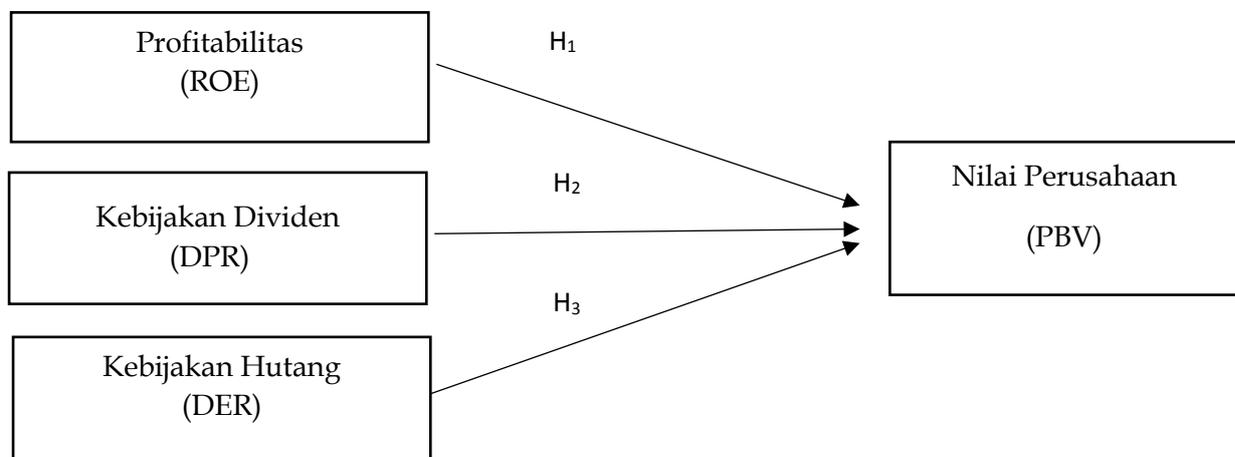
Ketiga, Hemastuti (2014) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan”. Hasil penelitian menunjukkan variabel profitabilitas dan keputusan investasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan kepemilikan insider tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keempat, Pratama dan Wiksuana (2016) dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi”. Hasil penelitian menunjukkan *leverage* dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kelima, Anton (2016) dengan judul “Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Analisis Data Panel Perusahaan Romani”. Hasil penelitian menunjukkan hasil dari model *fixed-effects* menunjukkan bahwa investor menilai positif perusahaan yang membayar dividen lebih tinggi selama periode 2001-2011.

Rerangka Konseptual

Dapat digambarkan rerangka konseptual yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE), kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), dan kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV) pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dapat ditunjukkan dengan model konseptual pada Gambar 1 adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka konseptual
Sumber: Data Sekunder diolah, 2019

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio Profitabilitas menurut Kasmir (2017:196) adalah sebuah rasio yang digunakan untuk menilai seberapa besar perusahaan menghasilkan laba dalam satu periode. Menurut Sartono (2016:122) bagi para investor atau pemegang saham sangat penting untuk melihat analisis profitabilitas untuk melihat seberapa besar suatu perusahaan memperoleh laba, dari rasio profitabilitas pemegang saham akan tahu seberapa besar keuntungan yang akan diterima dalam bentuk dividen. Profitabilitas yang tinggi semakin mengundang minat investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut karena menggambarkan perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini diperkuat oleh penelitian terdahulu bahwa Profitabilitas *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *price book value* (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas suatu perusahaan, maka akan semakin besar nilai perusahaan (Purnama, 2016).
H₁ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Harjito dan Martono (2014:270) kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan perusahaan untuk menahan laba atau membagikannya sebagai dividen kepada pemegang saham. *dividen payout ratio* (DPR) akan menentukan jumlah saldo laba yang akan dijadikan sebagai saldo laba ditahan (Horne dan Wachowicz, 2013:206). Meningkatnya dividen maka harga saham akan ikut meningkat pula, Sehingga membuat nilai perusahaan juga akan tinggi (Sjahrial, 2007:261). Hal ini diperkuat oleh penelitian terdahulu kebijakan dividen terbukti memiliki dampak positif pada nilai perusahaan Sesuai dengan *theory of bird in the hand*, yang mana menyatakan bahwa ada hubungan antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Investor merasa lebih aman jika memperoleh laba berupa pembayaran dividen daripada harus menunggu *capital gain* (Putri dan Rachawati 2017).
H₂ : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membuat perusahaan dalam keadaan yang membahayakan perusahaan karena akan membuat perusahaan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu dimana suatu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melaksanakan kewajibannya. Semakin besar *debt to equity ratio* (DER) maka semakin besar risiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi (Sartono, 2016:121). Hutang adalah instrumen keuangan yang sangat sensitif terhadap nilai perusahaan, pembayaran kewajiban dan juga bunganya bisa digunakan untuk mengurangi pajak perusahaan, maka dapat dikatakan penggunaan hutang dapat dikatakan efektif karena memberikan manfaat bagi pemilik perusahaan. Hal ini diperkuat oleh penelitian terdahulu kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. menyatakan bahwa peningkatan hutang akan meningkatkan kekayaan pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Pratama dan Wiksuna, 2016).
H₃ : Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *causal comparative*. Karena peneliti ingin mengetahui hubungan sebab akibat antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan hutang (DER) dengan nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen.

Gambaran Populasi

Gambaran populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Indeks LQ-45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 emiten dengan liquiditas yang tinggi. Sehingga yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-145.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: Perusahaan indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2014-2017, Perusahaan yang tidak pernah keluar dari Indeks LQ-45 periode 2014-2017, Perusahaan Indeks LQ-45 yang konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2014-2017, Perusahaan Indeks LQ-45 yang konsisten membagikan dividen selama periode 2014-2017, Perusahaan Indeks LQ-45 yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah selama periode 2014-2017, Perusahaan Non Perbankan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 periode 2014-2017 (karena adanya perbedaan perhitungan nilai rasio keuangan).

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Dalam penelitian ini peneliti mengambil arsip berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 seperti, neraca dan laporan laba rugi. Data dokumenter tersebut di peroleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, karena data diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan tetapi melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA sebagai media perantara. Dalam hal ini data yang digunakan berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45. seperti neraca dan laporan laba rugi.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data biasanya disesuaikan dengan sumber data dan jenis datanya, yaitu sebagai berikut, sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, karena data diperoleh secara tidak langsung dari perusahaan tetapi melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA sebagai media perantara, dan jenis data yang digunakan adalah data dokumenter, karena peneliti mengambil arsip berupa laporan keuangan perusahaan seperti, neraca dan laporan laba rugi perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 selama periode 2014-2017.

Variabel dan Definisi Oprasional Variabel

Variabel

Variabel dalam penelitian ini menggunakan dua jenis variabel, yaitu: (1) Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga, yaitu: profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE), kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR), dan kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) (2) Variabel dependen variabel yang dipengaruhi variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value* (PBV).

Definisi Oprasional Variabel

Variabel Independen

1. Profitabilitas (ROE)

Untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return on equity* (ROE). *return on equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri dengan menggunakan satuan ukuran persentase. Menurut Kasmir (2017:204) *return on equity* (ROE) dapat dihitung dengan cara membandingkan laba bersih setelah dibagi dengan ekuitas.

2. Kebijakan Dividen (DPR)

Kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). *dividend payout ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen perlembar saham dan laba perlembar saham dengan menggunakan satuan ukuran persentase. Menurut (Harjito dan Martono, 2014:270) kebijakan dividen dalam penelitian ini menggunakan *dividen payout ratio* (DPR) dapat dihitung dengan cara membandingkan dividen perlembar saham dengan laba perlembar saham.

3. Kebijakan Hutang (DER)

Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dan modal sendiri dengan menggunakan satuan ukuran persentase. Menurut kasmir (2017:158) kebijakan hutang dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dapat dihitung dengan cara membandingkan total hutang dengan ekuitas.

Variabel Dependen

1. Nilai Perusahaan (PBV)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price book value* (PBV). *price book value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dibagi dan nilai buku saham dengan menggunakan satuan ukuran kali. Nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *price book value* (PBV) dapat dihitung dengan cara membandingkan nilai pasar dengan nilai buku.

Teknik Analisis Data

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan dan memberi informasi karakteristik masing-masing variabel yang dilihat dari nilai mean, standard deviation, nilai minimal, dan nilai maksimal (Ghozali, 2016:19).

Analisis Linear Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model analisis regresi linier berganda (*multiple regression*). Model ini dipilih untuk mengetahui hubungan antara pengaruh probabilitas, kebijakan dividen, kebijakan hutang (variabel bebas) terhadap nilai perusahaan (variabel terikat). Berikut model persamaan yang digunakan dalam regresi linier berganda:

$$PBV = a + b_1 ROE + b_2 DPR + b_3 DER + e_i$$

Dimana:

PBV = Nilai perusahaan

α = Konstanta

b_1 - b_3 = Koefisien regresi

ROE = *Return on equity*

DPR = *Dividend payout ratio*

DER = *Debt to equity ratio*

E_i = Standart error

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu (residual) berdistribusi normal. Pada penelitian ini untuk menguji normalitas menggunakan dua cara, yaitu: Analisis Grafik, untuk mendeteksi normal atau tidak secara visual bisa menggunakan Normal P-P Plot, dengan ketentuan jika titik-titik masih berada di sekitar garis diagonal maka dapat dikatakan bahwa residual menyebar secara normal. Sedangkan pada uji Kolmogorov-Smirnov, untuk mendeteksi normal atau tidak bisa menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Pengujian dilakukan dengan menggunakan Asymp. Sig (2-tailed) 0,05. Dengan kriteria penerimaan dan penolakan sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikan $< 0,05$, berarti menunjukkan bahwa residual tidak berdistribusi normal (b) Apabila nilai signifikan $> 0,05$ berarti menunjukkan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen (Basuki dan Prawoto, 2016:61). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari tolerance value atau variance inflation factor (VIF). Kriteria pengujian, yaitu sebagai berikut: (a) Apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka tidak terdapat multikolinieritas di antara variabel independen atau variabel bebas (b) Apabila nilai tolerance $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 maka terdapat multikolinieritas di antara variabel independen atau variabel bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot dengan dasar sebagai berikut: (a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa telah terjadi heteroskedastisitas (b) Jika tidak terdapat pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara residual pada satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Basuki dan Prawoto, 2016:60). Persyaratan yang harus dipenuhi untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi. Menurut Santoso (2011:219) secara umum untuk menentukan autokorelasi bisa dilakukan adalah dengan Uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Angka D-W di bawah -2, berarti ada autokorelasi positif (2) Angka D-W di antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi (3) Angka D-W di atas +2, berarti autokorelasi negatif.

Uji Goodness Of Fit

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menguji kelayakan model regresi linier berganda mengenai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level $\alpha=0,05$. Dengan kriteria penerimaan dan penolakan sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikan $< 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian layak digunakan (b) Apabila nilai signifikan $> 0,05$, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak layak digunakan.

Uji Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi variabel bebas pada model regresi linear berganda dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai R²

semakin kecil atau mendekati angka nol berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Dan sebaliknya Nilai R^2 semakin besar atau mendekati angka satu berarti kemampuan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji t

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan significance level $\alpha=0,05$. Dengan kriteria penerimaan dan penolakan sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikansi $t < 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan), artinya secara parsial variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (2) Apabila nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak, artinya (koefisien regresi tidak signifikan), artinya secara parsial variabel independen tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini merujuk pada nilai rata-rata (mean) dan standar deviation, nilai minimum dan maksimum serta dari seluruh variabel dalam penelitian ini, Jumlah pengamatan dalam penelitian sebanyak 40 pengamatan. Namun ada beberapa pengamatan yang menyimpang dan menyebabkan data tidak berdistribusi secara normal. Sehingga peneliti menghilangkan data tersebut menjadi 37 pengamatan. Dengan menghilangkan data yang dianggap sebagai penyebab data tidak normal, sehingga dengan menghilangkan data tersebut maka data akan mendekati nilai rata-ratanya Suliyanto (2011:79). Berikut merupakan hasil analisis statistik deskriptif pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Tabel 2:

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	37	,59	6,01	2,9359	1,50193
ROE	37	1,85	23,29	14,2889	4,75439
DPR	37	10,66	138,55	56,1597	27,49776
DER	37	15,35	148,14	68,1914	31,20633
Valid N (listwise)	37				

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Dari Tabel 2 tersebut dapat diinterpretasikan hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut: (1) Variabel dependen nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar 0,59; yaitu pada perusahaan Global Mediacom Tbk (BMTR). Sedangkan nilai maksimum sebesar 6,01; yaitu pada perusahaan Kalbe Farma Tbk (KLBF). Nilai mean sebesar 2,9359; dan standar deviasi sebesar 1,50193 (2) profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 1,85; yaitu pada perusahaan Global Mediacom Tbk (BMTR). Sedangkan nilai maksimum sebesar 23,29; yaitu pada perusahaan Bukit Asam Tbk (PTBA). nilai mean sebesar 14,2889; dan standar deviasi sebesar 4,75439 (3) kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 10,66; yaitu pada perusahaan United Tractors Tbk (UNTR). Sedangkan nilai maksimum sebesar 138,55; yaitu pada perusahaan Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP). Nilai mean sebesar 56,1597; dan standar deviasi sebesar 27,49776 (4) kebijakan hutang (DER) memiliki nilai minimum sebesar 15,35; yaitu perusahaan Indocement Tunggal Prakasa Tbk (INTP). Sedangkan nilai maksimum sebesar 148,14; yaitu pada perusahaan AKR Corporindo Tbk (AKRA). Nilai mean sebesar 68,1914 dan standar deviasi sebesar 31,20633.

Analisis Linear Berganda

Regresi linier berganda diterapkan pada penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 di BEI. Berikut merupakan hasil analisis regresi linier berganda pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Tabel 3:

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,541	1,007		,537	,595
	ROE	,212	,038	,671	5,535	,000
	DPR	,004	,007	,071	,592	,558
	DER	-,012	,006	-,260	-2,151	,039

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

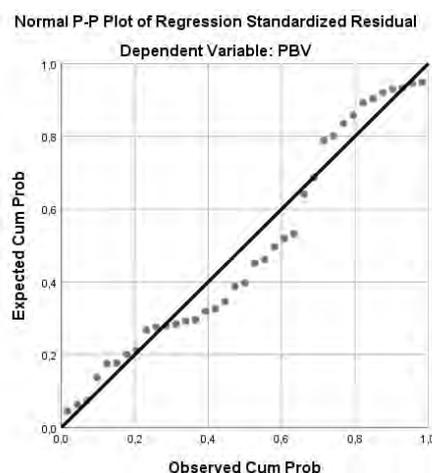
Dari Tabel 3 dapat dikembangkan dengan menggunakan model persamaan regresi linier berganda, yaitu sebagai berikut:

$$PBV = 0,541 + 0,212 \text{ ROE} + 0,004 \text{ DPR} - 0,012 \text{ DER} + e_i$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk menguji apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan dua cara untuk mengujinya, yaitu dengan analisis grafik dan uji Kolmogorov-Smirnov. Berikut merupakan hasil uji analisis grafik normal P-P Plot pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Gambar 2:



Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Gambar 2
Uji Normalitas

Dari Gambar 2 maka dapat dikatakan bahwa titik data menyebar secara normal disekitar garis diagonal, meskipun ada data yang keluar dari garis diagonal tetapi tidak terlalu jauh dari garis diagonal. Dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

Berikut merupakan hasil uji Kolmogorov-Smirnov pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Tabel 4:

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Z

Model Regresi	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Nilai Signifikan	Keputusan
1	37	0,193	0,05	Normal

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Dari Tabel 4 dapat dilihat bahwa nilai sig. (2-tailed) sebesar $0,193 > 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinieritas

Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Tabel 5:

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas coefficient^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROE	,804	1,244
DPR	,831	1,203
DER	,813	1,231

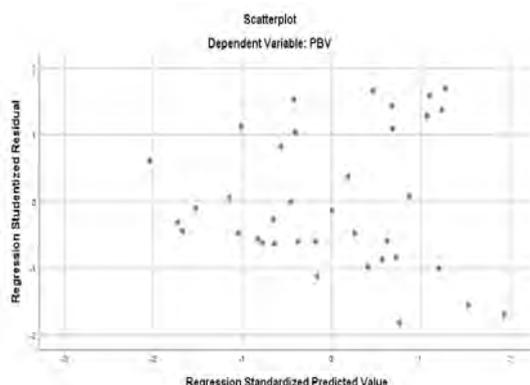
Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 5 dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan adanya korelasi atau bisa disebut terbebas dari multikolinieritas dan variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Heterokedastisitas

Berikut merupakan hasil uji heterokedastisitas pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Gambar 3:



Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Gambar 3

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 3, dapat dilihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Maka dapat

dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas, sehingga model regresi memenuhi asumsi dan layak dijadikan sebagai variabel bebas dari nilai perusahaan.

Uji Autokorelasi

Berikut merupakan hasil uji autokorelasi pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Tabel 6:

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson
Model Summary^b

Model	R	R Square	Durbin-Watson
1	,781 ^a	,610	1,182

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 6 dapat diketahui tidak terjadi autokorelasi karena nilai Durbin-Watson berada diantara -2 sampai +2 ,yaitu sebesar 1,182 (-2 < 1,182 < +2).

Uji Goodness Of Fit

Uji F

Berikut merupakan hasil uji F dengan menggunakan SPSS 25.0: Berikut merupakan hasil uji F pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Tabel 7:

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	49,507	3	16,502	17,179	,000 ^b
	Residual	31,701	33	,961		
	Total	81,208	36			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Dari Tabel 7 diperoleh hasil uji F memiliki tingkat signifikan 0,000 yang berarti < 0,05 sehingga model regresi linear berganda dalam penelitian ini dapat dikatakan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Determinasi (R²)

Berikut merupakan hasil uji koefisien detreminasi R² pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Tabel 8:

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,781 ^a	,610	,574	,98012

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Dari Tabel 8 dapat diketahui bahwa R square (R^2) sebesar 0,610 atau 61,%. yang berarti variabel *return on equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR), dan *debt to equity ratio* (DER) mampu menjelaskan variabel *price book value* (PBV), yaitu sebesar 61%. Sedangkan sisanya sebesar 0,390 atau 39% dijelaskan variabel lain ataupun model lain di luar variabel yang diteliti.

Uji t

Berikut merupakan hasil uji statistik t pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017 dengan menggunakan SPSS 25.0 dapat dilihat pada Tabel 9:

Tabel 9
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

	Model	t _{hitung}	Sig.	Keterangan
1	(Constant)	,537	,595	
	ROE	5,535	,000	Signifikan
	DPR	,592	,558	Tidak Signifikan
	DER	-2,151	,039	Signifikan

a. Dependent Variable: PBV

b. Independent Variabel : DER, DPR, ROE

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan variabel profitabilitas yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) memiliki tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil signifikan *return on equity* (ROE) $0,000 < 0,05$; dan memiliki t_{hitung} sebesar 5,535 maka berarti, *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value* (PBV). Profitabilitas bisa menjadi tolak ukur bagi manajemen, apakah mereka sudah bekerja secara efektif dan efisien atau tidak. Laba yang tinggi akan menarik bagi investor karena akan memberikan gambaran bahwa keadaan perusahaan berada dalam kondisi yang baik. Hal ini sesuai dengan pendapat Sartono (2016:122) yang menyatakan para investor sangat penting untuk melihat rasio profitabilitas untuk mengetahui keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dan laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Permintaan saham yang meningkat sehingga akan membuat nilai perusahaan akan naik. Hasil penelitian ini konsisten dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Purnama (2016); dan Hemastuti (2014) yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Putri dan Rachmawati (2017) yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) memiliki tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil signifikan *dividend payout ratio* (DPR) $0,558 < 0,05$; dan memiliki t_{hitung} sebesar 0,592 maka berarti, *dividend payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value* (PBV). Hal ini berarti besar ataupun kecilnya dividen yang dibagikan tidak selalu mempengaruhi nilai perusahaan. Pembagian dividen yang kecil bukan berarti perusahaan itu dalam kondisi buruk karena terkadang perusahaan memilih untuk menahan laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen karena dengan begitu perusahaan bisa menggunakannya sebagai modal untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan. Hal ini sesuai dengan irrelevant Theory yang

dikemukakan Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa pembagian laba dalam bentuk dividen tidak relevan, *dividend payout ratio* (DPR) tidak mempengaruhi kekayaan pemegang saham. Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan aktiva perusahaan untuk menghasilkan laba ataupun kebijakan investasi atau bisa dikatakan laba perusahaan apabila dibagikan dalam bentuk dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hemastuti (2014) yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Putri dan Rachmawati (2017) yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan variabel kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) memiliki tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil signifikan *debt to equity ratio* (DER) $0,039 < 0,05$; dan memiliki t hitung sebesar -2,151 maka berarti, *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV). Hasil ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan negatif bahwa perusahaan tersebut kebanyakan menggunakan pendanaan dari hutang sehingga penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan beban bunga yang ditanggung perusahaan semakin tinggi dan akan menyebabkan penurunan laba, turunnya laba menyebabkan permintaan saham turun dan juga menyebabkan nilai perusahaan turun maka dari itu *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan. Hal ini sependapat dengan teori pecking order yang mengatakan perusahaan yang menggunakan hutang sebagai sumber pendanaannya berisiko bangkrut, Menurut Brealey *et al* (2008:24) dalam teori pecking order berbunyi perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana yang terkumpul mengirimkan sinyal baik yang dapat meningkatkan harga saham yang juga akan menaikkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dan mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016)) yang menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Purnama (2016); Putri dan Rachmawati (2017) yang menyatakan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Hasil penelitian yang telah dilakukan, mengenai pengaruh profitabilitas (ROE), kebijakan dividen (DPR), dan kebijakan hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 pada periode 2014-2017. Maka dari penelitian ini didapat kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017. Hal ini menunjukkan semakin besar laba yang didapat perusahaan maka semakin menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, dan akan menaikkan permintaan saham sehingga nilai perusahaan akan naik (2) Kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividen payout ratio* (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk dalam indeks LQ-45 periode 2014-2017. Hal ini menunjukkan besar ataupun kecilnya dividen yang dibagikan tidak selalu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena terkadang perusahaan memilih untuk menahan laba daripada membagikannya dalam bentuk dividen karena dengan begitu perusahaan bisa menggunakannya sebagai modal untuk menunjang kegiatan operasional perusahaan (3) Kebijakan hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan bernilai negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang masuk kedalam indeks LQ-45 periode 2014-2017. Hal ini menunjukkan semakin besar

perusahaan menggunakan pendanaan yang bersumber dari hutang maka semakin besar pula beban bunga yang harus ditanggung dan akan mengurangi laba perusahaan. Turunnya laba akan menjadi kurang menarik bagi investor sehingga akan mengurangi permintaan saham dan akan menyebabkan nilai perusahaan turun.

Saran

Berdasarkan dari kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut: (1) *Return on equity* (ROE) dapat dijadikan sebagai bahan pengukuran tingkat nilai perusahaan, oleh karena itu manajemen perlu mempertimbangkan dan memperbaiki kinerja perusahaan agar nilai perusahaan juga meningkat. Terutama pada penjualan agar laba bersih yang diterima perusahaan meningkat sehingga nilai perusahaan meningkat (2) *Dividend payout ratio* (DPR) dapat dijadikan sebagai bahan pengukuran tingkat nilai perusahaan, oleh karena itu manajemen perlu mempertimbangkan dan memperbaiki kinerja perusahaan agar nilai perusahaan juga meningkat. Perusahaan juga harus mempertimbangkan pembayaran dividen dan laba ditahan (3) *Debt to equity ratio* (DER) dapat dijadikan sebagai bahan pengukuran tingkat nilai perusahaan, oleh karena itu manajemen perlu mempertimbangkan dan memperbaiki kinerja perusahaan agar nilai perusahaan juga meningkat. Terutama pada penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan eksternal karena hutang sangat sensitif terhadap naik turunnya nilai perusahaan.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini, yaitu: dalam penelitian ini hanya menguji 3 variabel independen saja untuk meneliti pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, yaitu profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang. Sedangkan masih terdapat faktor-faktor lain yang bisa menjadi variabel independen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini populasi yang dijadikan sampel hanya dari perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45. Sehingga penelitian ini tidak bisa di dijadikan dasar bagi perusahaan yang tidak terdaftar dalam indeks LQ-45. Dalam penelitian ini hanya meneliti selama empat tahun yaitu mulai dari tahun 2014-2017.

DAFTAR PUSTAKA

- Anton, S.G. 2016. *The impact of dividend policy on firm value. A panel Data analysis of romanian listed firms*. Journal of Public Administration, Finance and Law.
- Basuki, A.T. dan N Parwoto. 2016. *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviewa)*. Edisi satu. Cetakan satu. Rajawali Pers. Jakarta.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM Spss 23*. Edisi Kelima. Cetakan kedelapan. Undip. Semarang.
- Harjito, D. A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Hemastuti, C. P. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 3(4).
- Horne, J. C. V dan J. M Wachowicz 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi ketiga belas. Selemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. dan E Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Cetakan pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Manajemen Keuangan*. Cetakan ke sepuluh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kwee, H. 2018. *Mencermati peluang di saham LQ45*. <https://investasi.kontan.co.id/news/mencermati-peluang-di-saham-lq45>. Diakses tanggal 1 November 2018.

- Pratama, I. G. B. dan I. G. B. Wiksuna. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi*. E-Jurnal Manajemen Unud.5(2):1338-1367.
- Putri, R. V. dan A Rachmawati. 2017. *The Effect of Profitability, Dividend Policy, Debt Policy, and Firm Age on Firm Value in The Non-Bank Financial Industry*. Jurnal Ilmu Manajemen dan Ekonomika 10(1): 14-21.
- Purnama, H. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 – 2014*. Jurnal Akuntansi 4(1).
- Rodoni, A. dan A. Herni. 2014. *Manajemen Keuangan Modern*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Salvatore, D. 2005. *Managerial Economics Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Edisi Kelima. Salemba Empat. Jakarta.
- Santoso, S. 2011. *Mastering SPSS versi 19*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sartono, R. A. 2016. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Jakarta: Erlangga.
- Suliyanto. 2011. *Ekonomitrika Terapan – Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. CV ANDI OFFSET. Yogyakarta.
- Tandelilin, E. 2017. *Pasar modal*. PT Kanisius. Yogyakarta.