

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Darmawan Candra Utomo

Darmawanc95@gmail.com

Lilis Ardini

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of financial performance and dividend policy on company value. The financial performance was referred to Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER) and dividend policy, which was referred to Divident Payout Ratio (DPR), on company value; wich was referred to Price to Book Value (PBV). The sampling collection technique used purposive sampling with LQ-45 company wich was stated in Indonesia Stock Exchange 2014-2017. While, based on the criteria, there were 18 companies in wich the data analysis technique used multiple regression linier with SPSS (Statistical Product and Service Solution) version 22. The research result concluded profitability had effect on company value as high profit gave positive signal to investor. While, solvability had effect on company value as good management of debts showed better company prospect in the future. Moreover, liquidity did not affect on company value since it had only related to the condition of company internal and investor did not consider company liquidity. In addition, dividend policy did not affect on company value since the accepted dividend was too small.

Keywords : Profitability, Liquidity, Solvability, Company Value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 18 perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena laba yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor. Solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena hutang yang dikelola dengan baik menunjukkan prospek perusahaan yang lebih baik dimasa mendatang. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena likuiditas hanya berkaitan dengan kondisi internal perusahaan dan investor tidak terlalu memperhatikan likuiditas perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena dividen yang dibagikan terlalu kecil.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Berkembangnya pasar modal yang cukup pesat mendorong perusahaan-perusahaan yang telah *go public* saling meningkatkan kinerjanya semaksimal mungkin. Pasar modal merupakan sarana bagi pemodal untuk menyalurkan dananya kepada pihak yang membutuhkan dana yaitu perusahaan melalui penjualan saham dan obligasi. Selain itu, pasar modal merupakan salah satu tempat alternatif berinvestasi bagi investor dalam negeri maupun luar negeri. Hal ini dapat mempengaruhi perusahaan untuk terus meningkatkan

kinerjanya dengan baik, dengan mengoptimalkan nilai perusahaan dan memperoleh laba yang maksimal untuk kemakmuran pemilik dan para pemegang sahamnya.

Kebutuhan akan informasi tentang kondisi keuangan suatu perusahaan sangat dibutuhkan calon investor. Informasi tersebut berguna bagi investor untuk menilai keadaan suatu perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor perlu mempertimbangkan berbagai macam risiko-risiko yang akan dihadapi ketika berinvestasi. Juga sebagai bahan dalam menilai suatu keputusan investasi dengan risiko yang rendah namun menguntungkan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang dapat digunakan untuk mengetahui prospek perusahaan di masa depan. Didalam laporan keuangan menyajikan banyak informasi mengenai kinerja manajemen dan kesehatan suatu perusahaan. Semakin baik manajemen mengelola sumber daya yang dimilikinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan sangat penting karena merupakan cerminan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin baik persepsi investor terhadap perusahaan akan berpengaruh terhadap tingginya harga saham. Untuk dapat menilai suatu perusahaan dari harga saham, investor menggunakan pengukuran kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan, maka akan semakin tinggi *return* yang akan di peroleh investor (Meythi, 2013). Untuk itu pentingnya menganalisis laporan keuangan sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa depan. dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV merupakan pengukuran nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai suatu perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2001:78).

Analisis rasio keuangan merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Analisis rasio digunakan dengan cara membandingkan suatu angka tertentu pada suatu akun terhadap angka dari akun lainnya secara relatif sehingga bisa menghindari kesalahan penafsiran pada angka yang ada dalam laporan keuangan (Murhadi, 2013:56). Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas. Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dan rasio solvabilitas digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang.

Dalam hal memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, kebijakan dividen merupakan salah satu indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang dalam bentuk laba ditahan. Sofyaningsih dan Pancawati (2008:76) menyatakan bahwa jika perusahaan meningkatkan pembayaran dividen, akan diartikan oleh pemodal sebagai sinyal akan membaiknya kinerja perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu, semakin besar dividen yang diberikan akan meningkatkan harga saham juga meningkatnya nilai perusahaan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen menggunakan *dividend payout ratio* (DPR). DPR mencerminkan seberapa perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Menurut Meidiawati (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Senata (2016) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah yang telah di jelaskan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (2) apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (3) apakah solvabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?; (4) apakah

kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Sedangkan tujuan dari penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris apakah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017). Peneliti akan menggunakan sampel, tahun yang diuji, serta variabel-variabel yang digunakan untuk menguji pengaruhnya terhadap nilai perusahaan berbeda dari peneliti sebelumnya. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017 merupakan perusahaan yang memiliki peringkat tertinggi dari segi likuiditas dan kapitalisasi pasar.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001:179) menyatakan bahwa teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Kurangnya informasi bagi pihak eksternal mengenai perusahaan akan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. *Signaling theory* merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberikan pengaruh terhadap keputusan investor. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Fahmi, 2012:295).

Husnan (2001:126) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman dapat memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut memberikan sinyal baik bagi investor, maka akan terjadi kenaikan harga saham juga sebaliknya. Dengan perusahaan memberikan sinyal terhadap pasar diharapkan pasar dapat mengetahui dan membedakan perusahaan yang memiliki kualitas baik dan perusahaan yang memiliki kualitas kurang baik.

Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang didalamnya terdapat sekelompok orang yang bekerja sama untuk mengelola berbagai sumber daya yang dimilikinya dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan dan meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Artinya, dengan memaksimalkan nilai perusahaan juga akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000). Maka semakin tinggi harga saham akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pada umumnya untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi para pemodal mempercayakan pengelolaannya kepada para profesional yang diposisikan sebagai manajer atau komisaris.

Nurlela dan Islahuddin (2008) menjelaskan bahwa *enterprise value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Jika perusahaan yang telah *go public* nilai perusahaan diukur dengan menggunakan harga sahamnya, maka perusahaan yang tidak *go public* dapat mengukur nilai perusahaan dengan harga jual apabila perusahaan tersebut di jual. Dimana harga jual tersebut dapat mencerminkan tingkat keuntungan yang diharapkan, tingkat risiko, manajemen, lingkungan usaha, aset, karyawan dan faktor-faktor lainnya. Dalam penelitian ini nilai perusahaan di ukur dengan *Price to Book*

Value (PBV). PBV merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio PBV menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Berarti pasar percaya terhadap prospek perusahaan di masa mendatang (Wardani dan Hermuningsih, 2011:32).

Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja dapat diartikan sebagai *performing measurement* yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen maupun keefektifan dalam kegiatan operasional bisnis selama periode akuntansi. Kinerja adalah suatu bentuk usaha formal yang dilakukan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2003:69).

Jumingan (2006:239) menyatakan bahwa kinerja merupakan gambaran prestasi yang dicapai perusahaan dalam kegiatan operasionalnya baik menyangkut aspek keuangan, aspek pemasaran, aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana, aspek teknologi, maupun aspek sumber daya manusia. Karena kinerja mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimilikinya, maka kinerja menjadi hal penting yang harus dicapai setiap perusahaan. Dalam proses penilaian kinerja manajemen suatu perusahaan, salah satu kriteria penting yang dapat digunakan adalah ukuran kinerja keuangan perusahaan. Ukuran kinerja keuangan dapat dianalisis menggunakan rasio-rasio keuangan.

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam menganalisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Menurut Kasmir (2015:104) menyatakan bahwa rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi yang diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka yang lain.

Hanafi dan Halim (2012: 74) menunjukkan bahwa analisis rasio dapat dikelompokkan ke dalam 5 macam kategori, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, rasio pasar. Dalam penelitian ini pengukuran kinerja keuangan difokuskan pada rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset ratio* (ROA), rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio* (CR), dan rasio solvabilitas yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengembalian investasi yang menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik pinjaman maupun modal sendiri. Dari hasil pengukuran rasio ini juga dapat dijadikan sebagai alat untuk evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah telah bekerja secara efektif atau tidak. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasional perusahaan (Kasmir, 2015:196).

Likuiditas

Menurut Kasmir (2015:129) menyatakan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan.

Solvabilitas

Menurut Kasmir (2015:151) menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya perusahaan harus mampu mempertimbangkan dengan baik pendanaan yang dibiayai menggunakan hutang karena akan berdampak pada meningkatnya risiko keuangan bagi perusahaan. Dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan Harjito (2002:253) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan kompensasi yang didapatkan oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Untuk nilai dan waktu pembayaran dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan nilai yang dibagikan dapat berkisar antara 0 hingga sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hanafi dan Halim (2012:81) menyatakan bahwa *return on total asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam mendayagunakan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba, yang nantinya mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi dan memaksimalkan kekayaan pemegang sahamnya dan akan mendapatkan respon positif dari pihak luar. Profitabilitas merupakan cerminan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para investor, artinya semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, dan hal tersebut berdampak terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Stiyarini (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Thaharah (2016) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Kasmir (2015:129) menyatakan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya rasio likuiditas berfungsi untuk menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak eksternal maupun internal perusahaan.

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2015:134). Semakin baik

perusahaan dalam mengelola hutangnya dengan baik akan berpengaruh terhadap bertambahnya kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Hal ini akan tercermin dari semakin tingginya harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Rustam (2013) menyatakan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Stiyarini (2016) menyatakan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) yang menyatakan *current ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya. Dalam arti luas dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2015:151).

Menurut hasil penelitian Astutik (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Akan tetapi berbeda halnya dengan hasil penelitian Sari (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H3: Solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dengan demikian ketika perusahaan tersebut membagikan dividen kepada pemegang saham akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Penelitian Widodo (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan Meidiawati (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H4: Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang menggunakan data berupa angka yang dinilai dan dianalisis dengan analisis statistik. Data sekunder adalah jenis data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya melainkan dari media perantara. Populasi dalam penelitian terdiri atas perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2017. Sampel dalam penelitian ini adalah sebagian dari populasi yang memenuhi kriteria yang ditentukan oleh peneliti.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu berdasar pada kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu: (1) Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017; (2) Perusahaan menyampaikan laporan keuangan rutin selama periode 2014-2017; (3) Perusahaan membagikan dividen dalam periode 2014-2017; (4) Perusahaan menyampaikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah selama periode 2014-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data dokumenter yaitu teknik pengambilan data dengan cara mengumpulkan, mencatat dan mengkaji informasi dari perusahaan LQ-45 yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Teknik dokumentasi dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan selama periode tahun 2014-2017 pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang sumber datanya berasal dari Galeri Bursa Efek Indonesia di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dan *website www.idx.co.id*.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel independen atau variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2000). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjelaskan variabel yang lain atau variabel terikat. Variabel independen dalam penelitian ini meliputi:

Profitabilitas

Kasmir (2015:196) menyatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengembalian investasi yang menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik pinjaman maupun modal sendiri. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasional perusahaan. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan *return on total asset* (ROA) dan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Menurut Kasmir (2015:129) menyatakan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya, rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang telah jatuh

tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. Rasio lancar juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. *Current Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Solvabilitas

Menurut Kasmir (2015:151) menyatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya perusahaan harus mampu mempertimbangkan dengan baik pendanaan yang dibiayai menggunakan hutang karena akan berdampak pada meningkatnya risiko keuangan bagi perusahaan. Dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dengan laba bersih per lembar saham. Menurut Brigham dan Houston (2009) DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Teknik Analisi Data

Teknik analisis data adalah bagian dari proses pengujian data yang dimaksudkan untuk membahas dan menjabarkan data yang diperoleh.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk tabulasi sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tabulasi menyajikan ringkasan, pengaturan, dan penyusunan data dalam bentuk *table numeric* dan grafik. Statistik deskriptif umumnya digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (Ghozali, 2011: 19).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif, maka model yang digunakan tersebut harus memenuhi uji asumsi klasik regresi. Dengan pengujian ini diharapkan agar model regresi yang diperoleh bisa dipertanggungjawabkan dan tidak bisa. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2016:154). Model regresi yang baik adalah apabila memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas ini dilakukan dengan cara melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik P-P Plot. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Pengujian normalitas dengan menggunakan P-P Plot dan histogram terkadang bersifat subyektif, sehingga dalam hal normalitas selain menggunakan uji grafik dilengkapi dengan *non-parametrik* statistik dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai sig (*2-tailed*) > 0,05; maka distribusi data normal; (b) Jika nilai sig (*2-tailed*) < 0,05; maka distribusi data tidak normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2016:103). Cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Adapun langkah yang menganalisis asumsi multikolinearitas yaitu: (a) Nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10 maka disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antara variabel independen dengan model regresi; (b) Nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 maka disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antara variabel independen dengan model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2016: 107). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin-Watson* (DW test). Dasar pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut: (a) Angka DW di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif; (b) Angka DW di atas -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi; (c) Angka DW di atas -2 berarti ada autokorelasi positif.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2016:134) uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Homoskedastisitas dapat dikatakan jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, dan jika terjadi perbedaan disebut heteroskedastisitas. Dasar analisis yang dijadikan pengambilan keputusan adalah sebagai berikut: (a) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas; (b) Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dapat memberikan jawaban mengenai besarnya pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependennya. Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh antara profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Digunakan metode analisis regresi berganda yang dibantu dengan program SPSS. Persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2CR + \beta_3DER + \beta_4DPR + e$$

Keterangan:

PBV	= Nilai Perusahaan
α	= konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien regresi dari masing-masing variabel
ROA	= Profitabilitas
CR	= Likuiditas
DER	= Solvabilitas
DPR	= Kebijakan Dividen
e	= <i>Standard Error</i>

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Apabila terdapat nilai *adjusted R²* bernilai negatif, maka dapat dikatakan bahwa nilai *adjusted R²* dianggap bernilai nol.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji signifikansi koefisien regresi secara keseluruhan dan pengaruh variabel bebas secara bersama-sama. Uji F dilakukan dengan melakukan uji kelayakan model pada tingkat α sebesar 5%. Kelayakan suatu model dapat ditentukan jika nilai signifikansi uji F < 0,05 menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian diterima, artinya model penelitian layak diuji karena memiliki pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan (Ghozali, 2011).

Dalam penelitian ini, hasil perhitungan tersebut dilihat pada tabel F-tabel pada taraf signifikansi (α) 5%. Apabila F-hitung lebih besar daripada F-tabel dengan signifikansi (α) 5% maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, apabila F-hitung lebih kecil daripada F-tabel dengan signifikansi (α) 5% maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengambilan kesimpulan hipotesis diterima atau ditolak ditentukan dengan kriteria sebagai berikut: (1) Tingkat sig F $\leq 0,05$ maka hipotesis diterima, artinya variabel independen yang meliputi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. (2) Tingkat sig F $\geq 0,05$ maka hipotesis ditolak, artinya variabel independen yang meliputi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan kebijakan dividen secara bersama-sama (simultan) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji regresi parsial dilakukan untuk menguji signifikansi dari setiap variabel independen apakah berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji model ini menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2011). Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan t-hitung dengan t-tabel. Jika t-hitung lebih besar dibandingkan dengan t-tabel pada taraf signifikansi (α) 5%, maka variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan. Sebaliknya jika t-hitung lebih kecil dibandingkan dengan t-tabel pada taraf signifikansi (α) 5%, maka variabel tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan. Dimana jika nilai signifikansi uji $t \leq 0,05$ maka hipotesis penelitian diterima, artinya secara parsial variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi uji $t \geq 0,05$ maka hipotesis penelitian ditolak, artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

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

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	72	,31	82,44	6,9003	14,49838
ROA	72	,02	,43	,1228	,09785
CR	72	,58	4,93	2,0015	1,15124
DER	72	,15	6,06	1,1001	1,21856
DPR	72	,02	1,84	,4975	,39077
PBV	72	,31	82,44	6,9003	14,49838
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

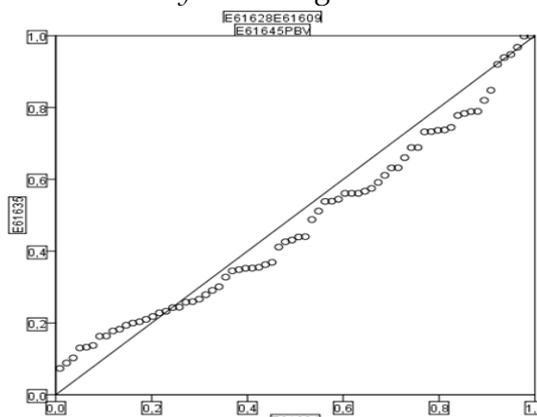
Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dapat dilihat bahwa hasil dari pengolahan data memberikan hasil data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 72 sampel selama periode pengamatan 2014-2017. Berikut ini penjelasan dari tiap masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian: Variabel Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 6,9003 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (standar deviasi) sebesar 14,49838 dan nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 0,31 yang dimiliki PT Waskita Karya. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 82,44 dimiliki PT Unilever Indonesia. Variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1228 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (standar deviasi) sebesar 0,09785 dan nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 0,02 yang dimiliki PT Summarecon Agung. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 0,43 dimiliki PT Waskita Karya. Variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,0015 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (standar deviasi) sebesar 1,15124 dan nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 0,58 yang dimiliki PT Astra Agro Lestari. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 4,93 dimiliki PT Indocement Tunggal Prakasa. Variabel Solvabilitas (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,1001 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (standar deviasi) sebesar 1,21856 dan nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 0,15 yang dimiliki PT Indocement Tunggal Prakasa. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 6,06 dimiliki PT Bank Central Asia. Variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,4975 dengan tingkat rata-rata penyimpangan (standar deviasi) sebesar

0,39077 dan nilai minimum selama periode pengamatan yaitu sebesar 0,02 yang dimiliki PT Bumi Serpong Damai. Sedangkan nilai maksimum pada periode pengamatan yaitu sebesar 1,84 dimiliki PT Indocement Tunggal Prakasa.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengolahan SPSS 22, uji normalitas dapat dilihat pada analisis grafik dengan melihat grafik *Normal Probability Plot* sebagai berikut:



Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Gambar 1

Grafik *Normal Probability Plot*

Berdasarkan gambar 1 tampilan grafik *Normal Probability Plot* dapat diketahui bahwa penyebaran data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi telah mengikuti pola distribusi normal dan telah memenuhi asumsi normalitas. Disamping menggunakan analisis grafik dapat juga dilakukan analisis statistik dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* (1-sampel K-S) yang disajikan pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik *Kolmogorov-Smirnov*

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.27606104
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.082
Test Statistic		.093
Asymp. Sig. (2-tailed)		.198^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan hasil uji normalitas *Kolmogorov-Smirnov test* seperti yang dapat dilihat pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai *Asymptotic Significant* sebesar 0,198 dimana nilai *Asymptotic Significant* lebih besar dari 0,05 yang berarti menunjukkan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini dilakukan bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2016). Pada model regresi yang baik adalah yang tidak ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam suatu model

regresi dapat dilihat dari besarnya nilai VIF (*variance inflation factor*) dan TOL (*tolerance*). Apabila besarnya nilai VIF < 10 dan nilai TOL > 0,10, maka model regresi bebas dari multikolinearitas. Seperti yang disajikan dalam tabel 3 berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		KETERANGAN
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
ROA	,962	1,040	Bebas Multikolinearitas
CR	,816	1,226	Bebas Multikolinearitas
DER	,771	1,297	Bebas Multikolinearitas
DPR	,916	1,091	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3 menunjukkan bahwa variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai TOL (*tolerance*) lebih dari 0,10 dan nilai VIF (*variance inflation factor*) kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa keseluruhan variabel dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya gejala multikolinieritas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

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

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.801 ^a	.641	.619	8.94474	1.060

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

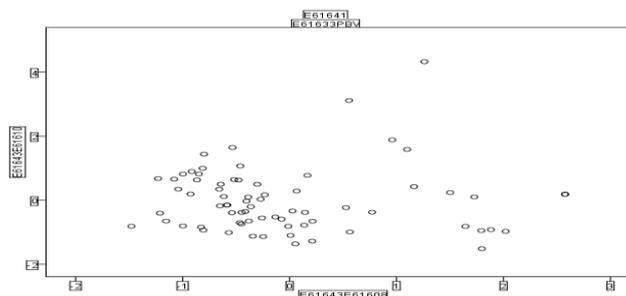
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4 dimana pada hasil tersebut diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,060. Dimana telah di tetapkan nilai D-W tersebut terletak diantara -2 dan +2 (-2 < 1,060 < +2). Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

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



Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Gambar 2
Grafik Scatterplot

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

Analisis Regresi Berganda

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

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-9,527	3,504		-2,719	,008
	ROA	108,274	11,062	,731	9,788	,000
	CR	-1,801	1,021	-,143	-1,764	,082
	DER	3,862	,992	,325	3,893	,000
	DPR	5,004	2,838	,135	1,763	,082
	ROA	-9,527	3,504	,731	-2,719	,008

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang disajikan dalam tabel 5 di atas, maka dapat diketahui persamaan regresi berganda dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$PBV = -9,527 + 108,274(ROA) - 1,801(CR) + 3,862(DER) + 5,004(DPR) + \epsilon$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan aplikasi SPSS sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,801 ^a	,641	,619	8,94474

a. Predictors: (constant) DPR, CR, ROA, DER

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai *adjusted* R² sebesar 0,619. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen) mampu menjelaskan perubahan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 61,9% sedangkan sisanya sebesar 38,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

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

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9563,839	4	2390,960	29,884	,000 ^b
	Residual	5360,566	67	80,008		
	Total	14924,406	71			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data Sekunder Diolah (2018)

Berdasarkan tabel 7 di atas menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 29,884 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$) maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Uji Hipotesis (Uji t)

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat pada tabel 5 di atas, terlihat bahwa variabel Profitabilitas (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dan variabel Solvabilitas (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 yang dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05. Sedangkan variabel Likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,082 dan variabel Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,082 yang dapat disimpulkan bahwa kedua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan menunjukkan koefisien regresi yang nilainya positif sebesar 9,788. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dalam periode tertentu. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dikaitkan dengan kemampuan perusahaan tersebut dalam mendayagunakan sumber daya atau aset yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba. Sehingga akan memberikan sinyal positif kepada para investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya sehingga akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan dan berdampak pada tingginya harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Stiyarini (2016) dan Astutik (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut disebabkan semakin tinggi rasio profitabilitas maka akan berdampak pada semakin tinggi pula tingkat pengembalian (*return*) atau dividen yang dibagikan dan berpengaruh pada semakin tinggi nilai perusahaan. Berbeda dengan pernyataan sebelumnya, hasil penelitian yang dilakukan oleh Thaharah (2016) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar $0,082 < 0,05$ dan menunjukkan koefisien regresi yang nilainya negatif sebesar -1,764. Dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Hal tersebut disebabkan karena rasio lancar perusahaan terlalu tinggi sehingga adanya uang kas yang berlebihan dibandingkan tingkat kebutuhan atau adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak di gunakan secara efektif. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan karena likuiditas hanya berkaitan dengan kondisi internal perusahaan dan investor tidak terlalu memperhatikan likuiditas perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Stiyarini (2016) menyatakan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan juga penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) yang menyatakan *current ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio lancar lebih berkaitan dengan kondisi internal perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga investor kurang menilai rasio jangka pendek dibandingkan rasio jangka panjang yang lebih memiliki nilai dalam pengembalian investasi atau *return* yang tinggi. Akan tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Rustam (2013) menyatakan *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ dan menunjukkan koefisien regresi yang nilainya positif sebesar 3,893. Dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang menyatakan solvabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat diterima.

Menurut Kasmir (2015:152) menyatakan Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi, akan berdampak pada timbulnya risiko kerugian yang lebih besar, tetapi kesempatan mendapatkan laba akan lebih besar pula. Penggunaan hutang digunakan perusahaan LQ-45 sebagai sumber pendanaannya. Semakin tingginya hutang memberikan sinyal positif kepada para investor terhadap prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Investor menganggap semakin banyak hutang perusahaan akan mampu menggunakan modalnya untuk ekspansi pasar atau pengembangan bisnis perusahaan sehingga keuntungan perusahaan dan investor juga akan meningkat sehingga investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Meningkatnya permintaan harga saham akan menyebabkan naiknya harga saham, artinya nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Stiyarini (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi rasio hutang dapat memberikan sinyal positif terhadap investor dan berdampak pada semakin tinggi permintaan investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham akan ikut tinggi sehingga akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Astutik (2017) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji statistik yang telah dilakukan menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi sebesar $0,082 < 0,05$ dan menunjukkan koefisien regresi yang nilainya positif sebesar 1,763. Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan nilai suatu perusahaan hanya ditentukan bagaimana cara perusahaan menghasilkan laba dan meminimalkan risiko bisnisnya. Dengan kata lain, nilai perusahaan tersebut tergantung pada pendapatan yang dihasilkan dari sumber aktiva, bukan ditentukan oleh pembagian dividen atau laba ditahan (Brigham dan Houston, 2001:66). Karena investor lebih beranggapan bahwa nilai perusahaan lebih

dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber aktiva perusahaan atau kebijakan investasi yang dikeluarkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Meidiawati (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Widodo (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Senata (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketidak konsistenan hasil penelitian di atas kemungkinan disebabkan oleh perbedaan jenis perusahaan, jumlah sampel ataupun periode tahun dalam penelitian.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh kinerja keuangan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017, kesimpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi yang dihasilkan sebesar 61,9% mampu menjelaskan perubahan variabel dependen, sedangkan sisanya sebesar 38,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi; (2) Dari hasil pengujian secara simultan (Uji F) dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan; (3) Hasil pengujian secara parsial (Uji t) terdapat 2 variabel yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu likuiditas dan kebijakan dividen, sedangkan variabel profitabilitas dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah diuraikan, maka dapat diberikan beberapa saran yang dapat dipertimbangkan antara lain: (1) Bagi penelitian selanjutnya sebaiknya mempertimbangkan variabel-variabel lain selain variabel yang telah digunakan dalam penelitian ini yang memungkinkan dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti *size*, *growth opportunity*, keputusan investasi, dan lain-lain. Juga memperluas objek penelitian yang digunakan, tidak hanya terbatas pada perusahaan LQ-45 saja melainkan sektor yang lainnya serta menambah periode pengamatan; (2) Bagi investor disarankan untuk menggunakan rasio keuangan yang lainnya selain rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini untuk pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan keputusan investasi dan sebagai alat penilaian untuk mengukur kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Keterbatasan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian yaitu sebagai berikut: (1) Perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya 18 perusahaan yang terdaftar dalam perusahaan LQ-45 saja sesuai dengan kriteria yang digunakan sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan untuk semua perusahaan; (2) Kinerja keuangan dalam penelitian ini hanya terdiri dari tiga variabel, yaitu Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Asset (ROA)*, Likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio (CR)*, dan Solvabilitas yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, sedangkan masih banyak rasio keuangan yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Astutik. D. 2017. Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal STIE SEMARANG* 9(1).

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- _____. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. 12th Edition. Mason. Shouth-Western Chengage Leaning.
- Fahmi. I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kedua. Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Hanafi. 2003. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2000. *Manajemen Keuangan. Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuritas*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Bumi Askara. Jakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. Rajawali Pers. Jakarta.
- Martono dan A. Harjito. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Meidiawati, K. 2016. Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.
- Meythi. 2013. Rasio Keuangan Terbaik Untuk Memprediksi Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 17(2): 200-210.
- Murhadi. W. R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi Saham*. Salemba Empat. Jakarta.
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak*.
- Rustam. C. W. A. 2013. Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Tahun 2006-2008. *Jurnal Ekonom* 16(2).
- Sari. R. A. I. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size, dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.
- Senata, M. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Mikroskil. Medan.
- Sofyaningsih. S. dan H. Pancawati. 2008. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1): 76-80.
- Stiyarini. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.
- Thaharah. N. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.

- Wardani, D. K. dan S. Hermuningsih. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan dan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 15(1): 27-36.
- Widodo. P. M. R. 2016. Pengaruh Keputusan Investasi dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya.