

## PENGARUH RASIO KEUANGAN DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Siti Afina  
sitiafina8@gmail.com  
Sugeng Praptoyo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to examine the influence of finance ratio which consists of growth opportunity, profitability, leverage and dividend policy on the firm value in food and beverages companies in Indonesia Stock Exchange (IDX). The population consists of 13 food and beverages companies which listed and active in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. The sample was chosen by using purposive sampling technique, so that 12 companies of food and beverages were obtained in accordance with predetermined criteria. Sources of data obtained from secondary data derived from the Indonesia Stock Exchange in the form of financial reports and annual reports. The analytical method used is multiple linear regression analysis with using SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application tool. Based on the results of research, it can be seen that the variable Profitability (ROE) has a positive influence on the value of the company. This indicates a direct relationship. That is, if the profitability increases it will be able to increase the value of the company while the variable growth opportunity, leverage (DER) and dividend policy (DPR) has no influence on the value of the company.*

*Keywords: Growth Opportunity, Profitability, Leverage, Dividend Policy, The value of the company*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari *growth opportunity*, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi terdiri dari 13 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sampel dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, sehingga diperoleh 12 perusahaan *food and beverages* yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Sumber data diperoleh dari data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia yaitu berupa laporan keuangan dan *annual report*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa variabel Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan yang searah. Artinya, apabila profitabilitas meningkat maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan sedangkan variabel *Growth opportunity*, *Leverage* (DER) dan Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan.

### PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses selama beberapa periode, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai saat ini (Rachman, 2016). Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Suffah, 2016). Maka dapat dikatakan bahwa, nilai perusahaan merupakan gambaran prestasi dari suatu perusahaan yang dapat dilihat dari harga sahamnya. Umumnya tujuan perusahaan adalah untuk mendapatkan laba dan

mengupayakan kemakmuran para pemegang saham. Kemakmuran pemegang saham akan tercapai apabila nilai perusahaan tinggi.

Umumnya tujuan perusahaan adalah menghasilkan laba dan memakmurkan pemegang saham. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba maka perusahaan tersebut dikatakan mampu dalam mengelola bisnisnya sehingga dapat memberikan prospek yang bagus dimasa mendatang. Pencapaian akan tujuan perusahaan tersebut didukung oleh peningkatan nilai perusahaan. yang dimana apabila nilai perusahaan itu tinggi, maka kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dipercaya dalam memberikan prospek yang bagus di masa mendatang. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan antara lain: growth opportunity, profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen. Keempat faktor ini dapat mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan saat akan berinvestasi.

*Growth opportunity* atau pertumbuhan perusahaan adalah peluang bertambah besarnya suatu perusahaan dimasa depan (Saraswati, 2017). Tingkat pertumbuhan suatu perusahaan direspon positif oleh investor, karena hal tersebut menandakan bahwa tingkat penjualan dalam kondisi stabil dan meningkat serta hal tersebut juga mengindikasikan bahwa perusahaan telah mengalami peningkatan pangsa pasar. Sehingga informasi mengenai pertumbuhan perusahaan ini dapat meningkatkan permintaan saham yang akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Bagus atau tidaknya kinerja perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari hasil kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang profit menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola dan memanfaatkan dana perusahaan secara efektif dan efisien. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor (Pangulu, 2014). Laba yang dihasilkan perusahaan tersebut dapat menjadi informasi yang bagus bagi investor, sehingga dapat berpengaruh terhadap permintaan saham dan naik turunnya nilai perusahaan.

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya. Hutang merupakan unsur pendanaan yang sangat penting bagi perusahaan kecil maupun besar yang ingin melakukan perluasan usaha. Sebagaimana biasanya, perusahaan dituntut untuk dapat tumbuh dan berkembang. Seiring usaha untuk tumbuh, maka kebutuhan akan modal tambahan akan semakin meningkat. Perusahaan harus menentukan untuk menambah modal dengan cara hutang atau menambah jumlah dari pemilikan dengan menerbitkan saham baru. *Leverage* juga dapat diartikan sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan. Dalam hal ini, resiko yang dimaksud adalah resiko investasi. Artinya, semakin tinggi *leverage* menunjukkan resiko perusahaan akan dilikuidasi semakin tinggi pula. Apabila tingkat *leverage* rendah maka memiliki resiko perusahaan akan dilikuidasi juga rendah. Informasi mengenai rasio *leverage* ini merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Sehingga hal ini juga dapat mempengaruhi pergerakan nilai perusahaan.

Selain *Growth Opportunity*, Profitabilitas dan *Leverage*, Kebijakan Dividen juga mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dapat mencerminkan nilai perusahaan (Suciana, 2015). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan untuk mendistribusikan laba yang telah diperoleh dari hasil kegiatan operasionalnya. Perusahaan mempunyai kewajiban untuk memberikan hak investor, yang dimana dalam hal ini adalah return. Sehingga kebijakan dividen ini juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi investor dalam berinvestasi. Apabila dividen yang dibagikan besar, maka akan menarik investor sehingga

nantinya akan berdampak pada kenaikan harga saham dan hal itu secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah terdapat pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai perusahaan? 2) Apakah terdapat pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan? 3) Apakah terdapat pengaruh *Leverage* terhadap Nilai perusahaan? 4) Apakah terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan?. tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji growth opportunity, profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori *Signalling*

Brigham dan Houston (2001) dalam Arif (2015) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Latar belakang yang mempengaruhi adanya teori ini adalah untuk mendorong manajemen agar memberikan informasi atau sinyal laporan keuangan pada pihak eksternal. Teori ini dimaksudkan untuk mencegah adanya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal. Dengan dipublikasikannya laporan keuangan perusahaan tersebut, maka akan sangat berguna bagi pihak eksternal untuk mengetahui informasi atau sinyal mengenai keadaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Laporan keuangan yang digunakan sebagai sinyal oleh perusahaan harus memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis pengambilan keputusan investasi.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan konsep penting karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai Perusahaan termasuk dalam salah satu hal yang dapat mempengaruhi persepsi investor. Umumnya, Investor cenderung tertarik dengan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan juga dapat dikatakan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan erat kaitannya dengan harga saham. Harga saham dapat dianggap sebagai proksi dari nilai perusahaan. Jika permintaan akan saham meningkat, maka akan menaikkan harga saham. Jika harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi.

Menurut Gitosudarmo (2002: 275), aspek-aspek sebagai pedoman perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

Menghindari risiko yang tinggi

Bila perusahaan sedang melaksanakan operasi yang berjangka panjang, maka harus dihindari tingkat risiko yang tinggi. Proyek-proyek yang memiliki kemungkinan laba yang tinggi tetapi mengandung risiko yang tinggi perlu dihindarkan. Menerima proyek-proyek tersebut dalam jangka panjang berarti suatu kegagalan yang dapat mematahkan kelangsungan hidup perusahaan.

Membayarkan dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada para pemegang saham oleh perusahaan. Dividen harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan maupun kebutuhan para pemegang saham. Pada saat perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dividen kemungkinan kecil,

agar perusahaan dapat memupuk dana yang diperlukan pada saat pertumbuhan itu. Akan tetapi jika keadaan perusahaan sudah mapan dimana pada saat itu penerimaan yang diperoleh sudah cukup besar, sedangkan kebutuhan pemupukan dana tidak begitu besar maka dividen yang dibayarkan dapat diperbesar. Dengan membayarkan dividen secara wajar, maka perusahaan dapat membantu menarik para investor untuk mencari dividen dan hal ini dapat membantu memelihara nilai perusahaan.

**Mengusahakan pertumbuhan**

Apabila perusahaan dapat mengembangkan penjualan, hal ini dapat berakibat terjadinya keselamatan usaha di dalam persaingan di pasar, maka perusahaan yang akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan harus secara terus-menerus mengusahakan pertumbuhan dari penjualan dan penghasilannya.

**Mempertahankan tingginya harga pasar saham**

Harga saham di pasar adalah merupakan perhatian utama dari perhatian manajer keuangan untuk memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Manajer harus selalu berusaha untuk mendorong masyarakat agar bersedia menanamkan uangnya ke dalam perusahaan itu. Dengan pemilihan investasi yang tepat maka perusahaan akan mencerminkan petunjuk sebagai tempat penanaman modal yang bijaksana bagi masyarakat. Hal ini akan membantu mempertinggi nilai dari perusahaan.

### ***Growth Opportunity***

Pertumbuhan berkelanjutan merupakan keinginan setiap perusahaan. Pertumbuhan dalam perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, salah satunya adalah keputusan pendanaan. Perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang tinggi cenderung harus mempunyai dana yang besar. Karena hal tersebut dapat mempengaruhi perusahaan dalam mengelola perusahaan. Aset perusahaan juga dapat mempengaruhi pertumbuhan perusahaan. Seiring dengan pertumbuhan aset dalam perusahaan, itu akan mampu meningkatkan kegiatan operasional dalam perusahaan.

### **Profitabilitas**

Profitabilitas dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba pada periode tertentu. Menurut Kasmir (2010: 115) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hasil dari profitabilitas adalah laba yang akan dijadikan dasar untuk pembagian dividen serta laba ditahan. Investor maupun kreditor menggunakan informasi laba untuk mengukur keberhasilan kinerja manajemen dan mengukur prediksi laba di masa yang akan datang (Pangulu, 2014).

### ***Leverage***

*Leverage* merupakan rasio hutang yang termasuk dalam pendanaan eksternal perusahaan. Pada dasarnya, keputusan pendanaan (*financing*) perusahaan berkaitan dengan penentuan sumber-sumber dana yang digunakan (Saraswati, 2017). Sumber dana perusahaan dapat berasal dari internal dan eksternal. Sumber dana internal perusahaan berasal dari laba ditahan, sedangkan sumber dana eksternal perusahaan berasal dari hutang. Bagi perusahaan besar, untuk kegiatan operasionalnya menggunakan pendanaan yang tidak hanya berasal dari internal saja, melainkan menggunakan pendanaan eksternal juga. Sumber pendanaan yang berasal dari eksternal seperti hutang memiliki peran penting bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya. Hutang dapat memberikan efek yang positif dan negatif bagi perusahaan. Segi positifnya adalah dana dari hutang tersebut akan membantu dalam mengelola perusahaan seperti memperbaiki sistem produksi sehingga akan menaikkan penjualan dan berdampak dalam menghasilkan profit. Sedangkan segi negatifnya adalah perusahaan memiliki kewajiban untuk melunasi hutang tersebut dan

memiliki risiko bisnis yang lebih besar. Besar kecilnya hutang akan berpengaruh terhadap risiko dan pengembalian. Rasio *leverage* ini digunakan untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan dalam melunasi hutangnya dengan modal.

### **Kebijakan dividen**

Menurut Martono dan Harjito (2010:253) 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 dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dalam kegiatan operasional perusahaan, perusahaan pasti berharap akan mendapatkan Laba. Laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan pada dua komponen yaitu Dividen dan Laba ditahan. Menurut Warsono (2003: 272), Kebijakan Dividen mempunyai arti yang penting bagi perusahaan karena empat alasan berikut:

Pertama, Kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap para investor. Pemotongan dividen dapat dipandang negatif oleh para investor, karena pemotongan seperti itu sering dikaitkan dengan kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan.

Kedua, Kebijakan keuangan ini berdampak pada program pendanaan dan anggaran modal perusahaan.

Ketiga, Kebijakan keuangan ini dapat mempengaruhi arus kas perusahaan. Perusahaan dengan likuiditas buruk dapat dipaksa untuk membatasi pembayarannya.

Keempat, Kebijakan keuangan ini menurunkan nilai ekuitas pemegang saham biasa karena besarnya dividen ditentukan oleh besarnya laba ditahan.

### **Teori Kebijakan Dividen**

Dalam perkembangannya, muncul beberapa teori tentang kebijakan dividen. Sudana (2015: 192) teori tersebut adalah sebagai berikut:

#### *Teori Dividend Irrelevance*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller (Modigliani-Miller/MM). Menurut teori dividend irrelevance, kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. MM berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan resiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

#### *Teori Bird in-the-Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan Jhon Litner. Berdasarkan bird in-the-hand, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

#### *Teori Tax Preference*

Berdasarkan teori tax preference, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin rendah harga pasar perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan capital gain. Apabila tarif pajak lebih tinggi dari capital gain, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh tetap ditahan di perusahaan, untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan.

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap Nilai Perusahaan**

*Growth opportunity* menggambarkan potensi perusahaan dalam mengalami pertumbuhan. Tingkat pertumbuhan perusahaan dapat memberikan respon positif bagi investor, karena perusahaan yang selalu mengalami pertumbuhan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik sehingga dianggap memiliki prospek yang bagus di masa mendatang. Apabila *growth opportunity* tinggi maka hal itu menunjukkan bahwa perusahaan semakin berkembang dan berpotensi dalam memberikan peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan laba yang lebih tinggi pula di masa mendatang karena kecenderungan investor yang berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang menunjukkan perkembangan tersebut. Informasi inilah yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang diperoleh perusahaan dapat menjadi poin utama yang menjadi faktor dalam mempengaruhi investor berinvestasi. Investor cenderung tertarik dengan perusahaan yang selalu menghasilkan laba. Karena investor selalu menginginkan tingkat pengembalian (return) yang tinggi. Bagi investor, profitabilitas yang tinggi dianggap dapat menunjukkan prospek yang baik. Sehingga hal ini secara langsung akan menaikkan harga saham. Dengan naiknya harga saham tersebut maka juga akan menaikkan nilai perusahaan.

H<sub>2</sub>: profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

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

*Leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya. *Leverage* erat kaitannya dengan risiko kebangkrutan. Semakin tinggi tingkat *leverage*, maka semakin tinggi pula risiko kebangkrutannya. Karena komposisi hutang dalam perusahaan melebihi modal yang dimiliki. Hal ini yang mempengaruhi investor untuk berhati-hati dalam berinvestasi. Investor akan cenderung memilih berinvestasi pada perusahaan yang tingkat *leverage*nya rendah untuk menghindari risiko tersebut.

H<sub>3</sub>: *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

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

Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan alokasi dana dari laba terhadap pembagian dividen. Hal yang mendasari investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan tingkat pengembalian (return). Informasi mengenai angka dividen ini dapat menjadi daya tarik bagi investor. Jika perusahaan membagikan dividen tinggi, maka hal itu juga akan menaikkan harga saham. Naiknya harga saham selalu diikuti dengan naiknya nilai perusahaan.

H<sub>4</sub>: kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian**

Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas (*Kausal Komparatif*) karena bertujuan untuk meneliti hubungan sebab akibat antara dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Metode kuantitatif merupakan metode yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik (Indriantoro dan Supomo, 2002: 12).

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan obyek penelitian data dari perusahaan manufaktur di sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2012-2016.

### Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk sampel pada penelitian ini adalah beberapa perusahaan manufaktur di sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel. Untuk periode penelitian, penelitian ini menggunakan periode penelitian dari tahun 2012-2016. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel penelitian adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan *food and beverages* yang terdaftar dan masih aktif di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. (2) Perusahaan *food and beverages* yang memiliki laba positif secara berturut-turut selama tahun 2012-2016. (3) Perusahaan *food and beverages* yang laporan keuangannya sudah diaudit lengkap pada periode tahun 2012-2016. Berdasarkan ketentuan dengan kriteria diatas, maka diperoleh hasil 12 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut.

### Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yaitu jenis data penelitian yang berupa arsip yang memuat suatu kejadian atau transaksi yang terjadi pada suatu perusahaan. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dan *annual report* perusahaan *food and beverages* tahun 2012-2016 yang bersumber dari galeri Bursa Efek Indonesia (BEI) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya (STIESIA) dan website Bursa Efek Indonesia ([idx.co.id](http://idx.co.id)).

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional adalah penentuan *construct* (variabel penelitian) sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari dua macam yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel independennya adalah *growth opportunity* (GROWTH), profitabilitas (ROE), *leverage* (DER) dan kebijakan dividen (DPR). Variabel dependennya adalah nilai perusahaan (PBV).

#### *Growth Opportunity* (GROWTH)

Besarnya tingkat pertumbuhan suatu perusahaan atau *growth opportunity* dapat dinilai dari perubahan total aset maupun perubahan penjualan setiap tahunnya. Dalam penelitian ini, pertumbuhan perusahaan dihitung dari perubahan total aset yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan untuk menghitung *growth opportunity* (Putri, 2016) adalah sebagai berikut :

$$\text{Growth Opportunity} = \frac{\text{Total Aset}^t - \text{Total Aset}^{t-1}}{\text{Total Aset}^{t-1}}$$

#### Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan ROE (*return on equity*) yang merupakan rasio untuk menghitung seberapa mampu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki.. Semakin tinggi Rasio ROE, berarti semakin

efisien penggunaan ekuitas yang dilakukan manajemen. Return on equity (ROE) dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **Leverage (DER)**

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang-hutangnya apabila perusahaan terancam akan dilikuidasi. Dalam penelitian ini *Leverage* diukur dengan menggunakan rasio DER (*debt to equity ratio*). Rasio ini mengukur seberapa besar hutang yang dapat ditutupi oleh ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio leverage dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

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

### **Kebijakan Dividen (DPR)**

Dividen merupakan sebagian dari laba perusahaan yang akan diterima oleh pemegang saham. Dalam penelitian ini, menggunakan rasio DPR (*dividen payout ratio*) yaitu merupakan presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2001:491). Rumus *Dividend Payout Ratio* adalah :

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan:

DPR = Dividend Payout Ratio

DPS = Dividend Per Share

EPS = Earning Per Share

### **Nilai Perusahaan**

Rasio *Price book value* (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price book value* digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan menciptakan nilai perusahaan melalui kinerja saham di pasar saham dengan nilai bukunya. Semakin tinggi rasio ini maka semakin memberikan kepercayaan kepada investor di masa datang. Rumus untuk menghitung PBV adalah sebagai berikut:

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

## **ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan ringkasan mengenai karakteristik data untuk mengetahui gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum dan nilai minimum.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GROWTH	54	-,15	,64	,1830	,17055
ROE	54	,06	,65	,1859	,10426
DER	54	,18	1,74	,9230	,41985
DPR	54	,00	,85	,2172	,25110
PBV	54	,31	23,78	3,9437	3,61823
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang telah disajikan pada tabel 1 di atas, maka dapat diketahui gambaran dari masing-masing variabel sebagai berikut:

*Growth opportunity* yang diproksikan dengan GROWTH berkisar antara -0,15 sampai 0,64 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1830 dan standar deviasi 0,17055. Perusahaan yang memiliki GROWTH terendah dalam penelitian ini adalah PT Nippon Indosari Corporindo Tbk. tahun 2015 sebesar -0,15 dan nilai tertinggi adalah PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. tahun 2014 sebesar 0,64.

Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE berkisar antara 0,06 sampai 0,65 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1859 dan standar deviasi 0,10426. Perusahaan yang memiliki ROE terendah dalam penelitian ini adalah PT Sekar Bumi Tbk. tahun 2016 sebesar 0,06 dan nilai tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk. tahun 2015 sebesar 0,65.

*Leverage* yang diproksikan dengan DER berkisar antara 0,18 sampai 1,74 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,9230 dan standar deviasi 0,41985. Perusahaan yang memiliki DER terendah dalam penelitian ini adalah PT Delta Djakarta Tbk. tahun 2016 sebesar 0,18 dan nilai tertinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk. tahun 2015 sebesar 1,74.

Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan DPR berkisar antara 0,00 sampai 0,85 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,2172 dan standar deviasi 0,25110. Perusahaan yang memiliki DER terendah dalam penelitian ini adalah PT Akasha Wira International Tbk., PT Wilmar Cahaya Tbk., PT Siantar Top Tbk., PT Sekar Bumi Tbk., pada tahun 2012-2016 dan PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk. pada tahun 2013 & 2015 sebesar 0,00 dan nilai tertinggi adalah PT Delta Djakarta Tbk. tahun 2012 sebesar 0,85. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV berkisar antara 0,31 sampai 23,78 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,9437 dan standar deviasi 3,61823. Perusahaan yang memiliki PBV terendah dalam penelitian ini adalah Wilmar Cahaya Tbk. tahun 2015 sebesar 0,31 dan nilai tertinggi adalah Multi Bintang Indonesia Tbk. tahun 2015 sebesar 23,78.

## Uji Asumsi Klasik

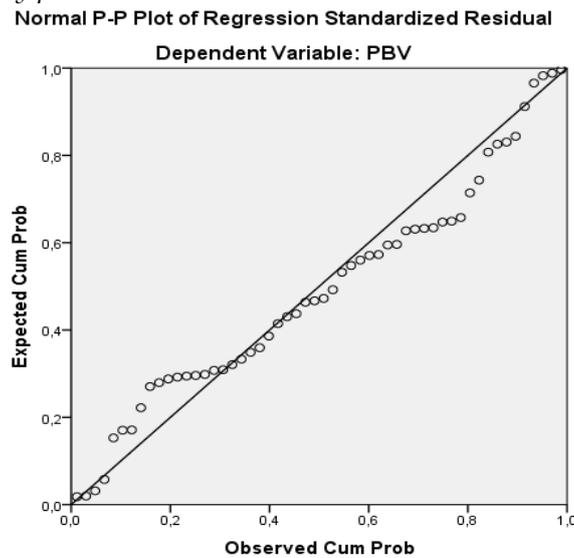
### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah distribusi data normal atau tidak, uji normalitas dapat dilakukan dengan analisis grafik atau dengan melihat *normal probability plot*. Dengan dasar pengambilan keputusan: apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka data berdistribusi normal. Apabila data menyebar jauh dari diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal maka data tidak berdistribusi normal.

Untuk mendukung hasil analisis grafik maka digunakan uji normalitas dengan menggunakan metode statistik, yaitu metode Kolmogorov Smirnov (K-S). Uji *one sample* Kolmogorov Smirnov dilakukan dengan ketentuan apabila nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima (data berdistribusi normal), sedangkan jika signifikansinya lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak (data tidak berdistribusi normal).

Hasil Uji normalitas:

*Normal probability plot*



**Gambar 1**

*Normal probability plot*

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

*Uji one sample Kolmogorov-Smirnov*

**Tabel 2**

**Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		54
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,99326509
Most Extreme Differences	Absolute	,133
	Positive	,133
	Negative	-,114
Kolmogorov-Smirnov Z		,975
Asymp. Sig. (2-tailed)		,298

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 1 *normal probability plot*, dapat dilihat bahwa data (titik-titik) menyebar diatas dan di garis diagonal dan pada tabel 2 uji one sample kolmogorov-smirnov menunjukkan nilai signifikansi  $0,298 > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikoliniearitas dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas. Identifikasi untuk menggambarkan gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi yaitu dengan ketentuan sebagai berikut: Jika nilai Tolerance (TOL)  $< 0,1$  dan Variance Inflation Factor (VIF)  $> 10$ , maka menunjukkan terjadi multikolinearitas. Sedangkan, Jika nilai tolerance (TOL)  $> 0,1$  dan Variance Inflation Factor (VIF)  $< 10$ , maka menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Uji Multikolinearitas:

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

Coefficients <sup>a</sup>		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
Model			
1	(Constant)		
	GROWTH	,930	1,075
	ROE	,871	1,149
	DER	,908	1,102
	DPR	,814	1,228

a. Dependent Variable: PBV

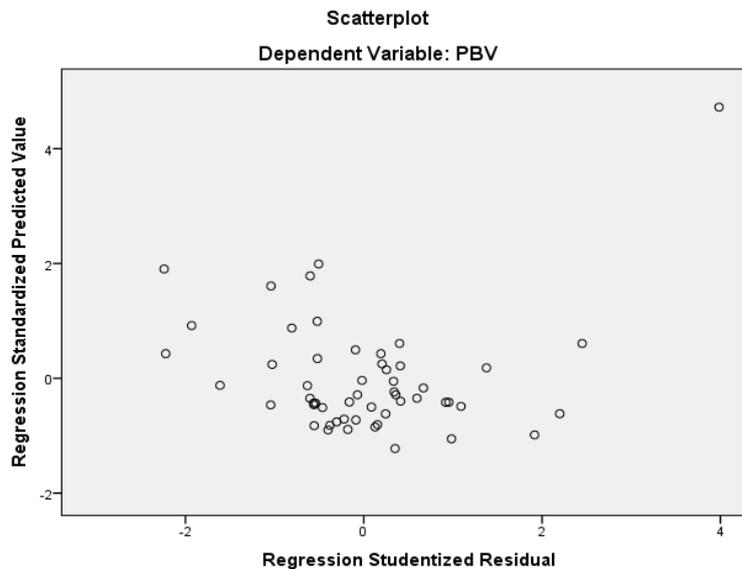
Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 3, dapat dilihat bahwa besarnya nilai Variance Inflation Factor (VIF) pada seluruh variabel bebas (Growth, ROE, DER dan DPR) kurang dari 10 dan Tolerance (TOL) lebih dari 0,10 maka dapat dikatakan bahwa hasil sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam persamaan regresi bebas dari multikolinearitas.

**Uji Heterokedastisitas**

Uji Heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dasar analisisnya yaitu apabila membentuk pola tertentu, seperti titik-titik, bergelombang, melebar kemudian menyempit maka mengindikasikan terjadi heterokedastisitas. Namun,jika tidak membentuk pola tertentu serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Hasil Uji Heterokedastisitas:



**Gambar 2**  
**Uji Heterokedastisitas**  
Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan gambar 2 Uji heterokedastisitas diatas, dapat dilihat bahwa titik-titik tersebut tidak membentuk pola tertentu dan menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, yang berarti bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson* (DW). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi sebagai berikut : (a) Angka DW < -2 maka terjadi autokorelasi positif; (b) Angka DW diantara -2 sampai 2 artinya tidak ada autokorelasi; (c) Angka DW > 2 artinya autokorelasi negatif.

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

Model	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,672	2,07303	1,103

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4 diatas, dapat diketahui bahwa nilai uji Durbin-Watson ada pada kriteria angka D-W diantara negatif 2 sampai positif 2 yaitu sebesar 1,103 maka hasil pengujian menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Yang berarti tidak adanya korelasi positif atau negatif, sehingga dapat digunakan dalam penelitian dan model persamaan regresi ini dinyatakan baik.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Serta analisis ini digunakan untuk menganalisis seberapa signifikan tidaknya pengaruh variabel bebas *growth opportunity*, profitabilitas, *leverage* dan kebijakan dividen terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan. Persamaan regresi berganda secara matematis adalah sebagai berikut :

$$PBV = \alpha + \beta_1 GROWTH + \beta_2 ROE + \beta_3 DER + \beta_4 DPR + e$$

Keterangan:

PBV = Nilai Perusahaan

GROWTH = *Growth Opportunity*

ROE = Return On Equity

DER = Leverage

DPR = Kebijakan Dividen

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi

### Pengujian Hipotesis

#### Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dimaksudkan untuk mengetahui apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria atau tidak. Apabila nilai F-hitung lebih kecil dari F-tabel maka menunjukkan bahwa semua variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau permodelan yang di bangun sesuai kriteria dan layak digunakan, jika nilai F-hitung lebih besar dari nilai signifikansi yaitu 0,05 maka permodelan yang dibentuk tidak layak digunakan atau tidak sesuai dengan kriteria.

Hasil Uji F:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	483,279	4	120,820	28,114	,000 <sup>b</sup>
	Residual	210,575	49	4,297		
	Total	693,854	53			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan hasil uji F dalam tabel 5 di atas, menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  yang mengidentifikasi bahwa variabel independen *Growth opportunity*, Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan dividen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu Nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverages*. Hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini layak dilanjutkan pada analisis selanjutnya.

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

Koefisien Determinasi pada intinya adalah mengukur seberapa mampu variabel independen dalam penelitian menjelaskan variabel dependen. Nilai *R square* yang kecil menandakan bahwa variabel independen dalam penelitian hanya mampu menjelaskan variable dependen secara terbatas dan jika nilai *R square* besar maka variabel dalam penelitian mampu menjelaskan variabel dependen dengan baik.

Hasil Uji Koefisien Determinasi:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,835 <sup>a</sup>	,697	,672	2,07303

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan hasil koefisien determinasi pada tabel 6 di atas, dapat diketahui bahwa hasil R square (R<sup>2</sup>) sebesar 0,697 yang menunjukkan bahwa kontribusi dari model yang digunakan dalam penelitian *Growth Opportunity*, Profitabilitas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan *Food and Beverages* di Bursa Efek Indonesia sebesar 69,7% sedangkan sisanya 30,3% dijelaskan oleh faktor lain. Yang berarti bahwa model regresi yang digunakan layak dan dianggap cukup kuat dalam menjelaskan keterkaitan antara variabel independen dengan variabel dependen.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t dimaksudkan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut: Jika nilai signifikansi  $< 0,05$  maka hipotesis diterima yang artinya variabel Growth, ROE, DER dan DPR berpengaruh terhadap PBV. Sedangkan, Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka hipotesis ditolak yang artinya variabel Growth, ROE, DER dan DPR tidak berpengaruh terhadap PBV.

Hasil dari Uji t:

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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-3,420	1,036		-3,300	,002
	GROWTH	2,624	1,731	,124	1,516	,136
	ROE	28,408	2,927	,819	9,704	,000
	DER	1,327	,712	,154	1,865	,068
	DPR	1,733	1,257	,120	1,379	,174

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2017.

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 7 di atas, berikut ini uraian dari hasil masing-masing variabel: (1) Variabel *growth opportunity* (GROWTH) sebesar  $0,136 > 0,05$  (*level of signifikansi*), maka *growth opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Variabel profitabilitas (ROE) sebesar  $0,000 < 0,05$  (*level of signifikansi*), maka profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Variabel *leverage* (DER) sebesar  $0,068 > 0,05$  (*level of signifikansi*), maka *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Variabel kebijakan dividen (DPR) sebesar  $0,174 > 0,05$  (*level of signifikansi*), maka kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## Pembahasan

### Pengaruh *Growth Opportunity* Terhadap Nilai Perusahaan

*Growth opportunity* dimaksudkan untuk memprediksi peluang pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Shabrina (2015) menyatakan bahwa menurut pandangan investor, perusahaan dengan potensi pertumbuhan perusahaan yang pesat atau tinggi diharapkan mampu memberikan keuntungan atau return yang maksimal dalam hal investasi dimasa yang akan datang. Pertumbuhan dalam perusahaan direspon positif oleh pasar karena dengan adanya informasi tersebut mencerminkan keadaan keuangan dalam perusahaan dalam kondisi bagus. Karena perusahaan mampu mengalokasikan dana untuk memperluas usahanya guna untuk mendapat laba yang lebih besar. Namun dalam penelitian ini, tinggi atau rendahnya *growth opportunity* bukan merupakan hal yang dapat mempengaruhi penilaian investor dalam berinvestasi.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai *growth opportunity* tidak selalu dipandang oleh investor pada perusahaan *food and beverages* dalam berinvestasi. Hal ini dikarenakan, seiring dengan pertumbuhan aset dalam perusahaan, maka pembiayaan dalam perusahaan yang dikeluarkan juga besar sehingga hal ini dapat memberikan efek yang negatif dalam pembagian return kepada pemegang saham. Karena dengan seiring pertumbuhan aset, besar kemungkinan sebagian besar laba yang diperoleh perusahaan digunakan dalam pembiayaan pertumbuhan perusahaan guna mencapai tujuan perusahaan di masa mendatang. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Saraswati (2017) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh signifikan. Sedangkan penelitian ini mendukung penelitian Pratiwi (2017) yang menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba atau keuntungan dalam perusahaan dipandang memberikan sinyal

yang positif untuk meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan yang memiliki laba lebih menarik pandangan investor untuk berinvestasi dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki laba. Hal ini sesuai dengan teori *signalling* yaitu perusahaan akan menerima respon positif dari pasar terhadap informasi yang telah disajikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Pangulu (2014) yang menyatakan bahwa hubungan yang positif berarti bahwa ketika terjadi peningkatan pada tingkat profitabilitas perusahaan maka akan terjadi peningkatan pula pada besarnya nilai perusahaan. Hal ini dapat dilatarbelakangi oleh kecenderungan investor yang menganggap bahwa perusahaan yang mempunyai profit besar akan menghasilkan *return* yang besar pula. Sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka akan semakin menarik investor dalam berinvestasi. Kenaikan nilai perusahaan dapat tercermin pada harga saham perusahaan.

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

Dalam penelitian ini menggunakan rasio *leverage* dengan menggunakan perhitungan *debt to equity ratio* yang merupakan rasio untuk menghitung seberapa besar ekuitas dalam perusahaan mampu untuk digunakan dalam melunasi hutangnya apabila perusahaan dilikuidasi. *Leverage* merupakan salah satu hal yang tidak bisa dipisahkan dalam pendanaan perusahaan. Karena dalam pertumbuhan perusahaan selalu membutuhkan dana yang besar dalam operasionalnya. Dalam penggunaan dan pengelolaan dana hutang tersebut, selalu ada risiko yang mengikutinya. Apabila tingkat *leverage* dalam perusahaan itu tinggi, maka itu menunjukkan bahwa sebagian besar dana dari perusahaan berasal dari dana eksternal/hutang sehingga hal ini dapat meningkatkan risiko yang akan ditanggung perusahaan sehingga risiko perusahaan akan dilikuidasi semakin besar.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan adalah tidak signifikan. Yang berarti bahwa *leverage* tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan *food and beverage*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ernawati (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan namun tidak sesuai dengan penelitian Suffah (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang dibuat oleh perusahaan dalam hal pembagian laba yang akan dialokasikan dalam pembagian dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian, penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Miller dan Modigliani mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena rasio pembayaran dividen hanyalah rincian dan tidak mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham. Nilai suatu perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan persoalan dalam pembagian dividen maupun laba ditahan dianggap tidak mempengaruhi Nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan Sembiring (2010) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian Suffah (2016) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

*Growth Opportunity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, hal tersebut dapat dikarenakan oleh pandangan investor yang menganggap bahwa seiring dengan pertumbuhan aset dalam perusahaan, maka pembiayaan dalam

perusahaan yang dikeluarkan juga besar, hal ini dianggap dapat memberikan efek yang negatif dalam pembagian return (laba) kepada pemegang saham. Sehingga nilai *growth opportunity* tidak cukup mempengaruhi dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya laba yang dihasilkan suatu perusahaan merupakan sinyal positif bagi investor karena itu menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien. Berdasarkan hasil penelitian menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan yang menjadi sampel penelitian dalam menghasilkan laba dianggap sangat baik dan mampu mempengaruhi persepsi investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

*Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa kebijakan hutang atau *leverage* tidak dapat mempengaruhi pandangan investor dalam meningkatkan nilai perusahaan dalam perusahaan yang menjadi sampel penelitian. *Leverage* erat kaitannya dengan risiko kebangkrutan. Apabila tingkat *leverage* dalam perusahaan itu tinggi, maka risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan juga besar. Begitu sebaliknya, apabila tingkat *leverage* dalam perusahaan itu rendah, maka risiko yang akan ditanggung perusahaan juga kecil sehingga perusahaan dapat dikatakan aman dari risiko kebangkrutan.

Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, dalam hal pembagian dividen tidak dipandang sebagai sesuatu yang dapat menarik investor dalam berinvestasi. Hal ini didukung oleh teori *dividend irrelevance* yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah dipaparkan diatas, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut: 1) Bagi perusahaan sebaiknya memperhatikan pergerakan harga sahamnya karena pergerakan dari harga saham dapat mencerminkan nilai perusahaan dan perusahaan juga harus memperhatikan faktor-faktor yang berpotensi dalam mempengaruhi nilai perusahaan; 2) Bagi investor, sebelum menanamkan modal atau melakukan investasi pada perusahaan hendaknya investor harus mengetahui profil perusahaan, kondisi atau keadaan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangannya serta memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham, agar return yang didapat sesuai dengan yang diharapkan; 3) Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan memperluas ruang lingkup dengan menambah jumlah sampel perusahaan pada sektor perusahaan yang berbeda dan diharapkan pula untuk dapat mengembangkan hasil penelitian dengan menggunakan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan sehingga hasil penelitian nanti dapat diperoleh gambaran yang lebih luas mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Arif. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Return On Equity, Likuiditas, Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Brigham, E.F Dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Erlangga. Jakarta.
- Ernawati, D. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Gitosudarmo. I. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Ke 4. BPFE. Yogyakarta.

- Indriantoro, N. & Supomo. B. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Martono & D. A. Harjito. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Ekonisia. Yogyakarta.
- Pangulu, A. L. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity & Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Pratiwi, D. P. 2017. Pengaruh Growth Opportunity, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Putri, F. Q. 2016. Pengaruh Growth Opportunity, Kebijakan Hutang, Dan Struktur Kepemilikan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Rachman, N. A. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2011-2015. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta. Yogyakarta.
- Saraswati, Y. F. 2017. Pengaruh Growth Opportunity Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal*. Universitas Muhammadiyah. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta.
- Sembiring, E. E. 2010. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Politeknik Negeri Bandung. Bandung.
- Shabrina, A. 2015. Kebijakan Dividen Memoderasi Hubungan Struktur Modal dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Suciana, A. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi:2. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Suffah, R. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia. Surabaya.
- Warsono. 2003. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bayumedia Publishing. Malang.