

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

Ananda Devina Anggraini Tania Arsyad

arsyaananda.aa@gmail.com

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, debt policy and dividend policy on firm value. While profitability was measured by Return On Equity (ROE), debt policy was measured by Debt to Equity Ratio (DER) and dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). Meanwhile, firm value was measured by Price to Book Value (PBV). Moreover, the research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 495 observation data from 99 manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2019. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression. In addition, the research result concluded as follows: (a) profitability had a positive and significant effect on firm value, as higher profitability gave positive signal to investors; which showed companies in good position. On the other hand, (b) debt policy did not affect on firm value. This meant, the companies tended to use their own capital rather than debts. In contrast, (c) dividend policy had a positive and significant effect on firm value, since higher dividend sharing would increase stock price in the capital market. As a consequence, the firm value increased.

Keywords: profitability, debt policy, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE), kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), kebijakan deviden diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 495 jumlah data pengamatan dari 99 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2015- 2019. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (a) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi para investor yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi menguntungkan, (b) Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan manufaktur lebih menyukai menggunakan modal sendiri daripada menggunakan hutang, (c) Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, karena pembagian deviden yang tinggi dapat meningkatkan harga saham dipasar modal sehingga nilai perusahaan meningkat.

Kata Kunci: profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Persaingan perekonomian di dunia bisnis sangatlah ketat. Dapat dilihat dengan adanya perusahaan kecil yang berkembang sangat pesat ataupun perusahaan besar yang mengalami kemunduran. Dalam kondisi seperti ini mendorong perusahaan untuk dapat meningkatkan kualitas, kuantitas produksi yang dihasilkan, serta strategi bisnis agar dapat bersaing dengan perusahaan lain untuk menarik minat konsumen. Pengembangan suatu bisnis membutuhkan

modal yang sangat besar, secara umum modal terdiri dari sumber pembiayaan internal perusahaan dan sumber pembiayaan eksternal perusahaan. Operasional perusahaan tidak akan cukup apabila hanya mengandalkan dari sumber pembiayaan internal saja, maka dari itu perusahaan mencari modal tambahan dari sumber pembiayaan eksternal. Dalam mencari modal tambahan, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan dapat memakmurkan pemilik perusahaan ataupun para pemegang saham yang telah berinvestasi. Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu indikator yang menggambarkan tingkat keberhasilan perusahaan. Semakin tingginya nilai suatu perusahaan maka permintaan saham di pasar modal juga meningkat.

Nilai perusahaan merupakan salah satu pertimbangan investor untuk melakukan investasi. Nilai perusahaan dapat dilihat dari seberapa stabil harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sudana, 2009:7). Apabila kinerja suatu perusahaan baik, maka investor akan berinvestasi, sehingga harga saham akan mengalami kenaikan dan nilai perusahaan menjadi meningkat begitupun sebaliknya. Tujuan investor dalam berinvestasi di suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan *capital gain* yaitu keuntungan yang didapat dari selisih pergerakan harga saham pada saat membeli dan menjual serta keuntungan yang diperoleh dari pembagian deviden. Namun suatu perusahaan tidak luput dari kegagalan dalam memaksimalkan nilai perusahaan. Kegagalan tersebut bisa terjadi karena beberapa faktor, salah satunya apabila pihak manajemen bukanlah pemilik perusahaan tersebut (*agency problem*).

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dengan beberapa aspek, salah satunya yaitu harga saham perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price to Book Value Ratio* (PBV) yaitu rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per saham. PBV dapat menjelaskan nilai perusahaan yang relatif terhadap modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV maka semakin tinggi pula nilai perusahaan bagi para pemegang saham, artinya PBV dan nilai perusahaan mempunyai hubungan yang positif. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas. Suatu perusahaan menginginkan adanya keuntungan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Profitabilitas berperan penting dalam berbagai aspek usaha karena bisa menunjukkan efisiensi dari suatu perusahaan serta menggambarkan kinerja perusahaan tersebut, selain hal itu profitabilitas juga menunjukkan bahwa suatu perusahaan akan dapat membagikan hasil yang semakin besar kepada para pemegang saham (Tassia dan Fidiana, 2019:2). Pengelolaan biaya secara efektif dan efisien juga berdampak pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi profitabilitasnya maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE) yaitu untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat ekuitas tertentu. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin efisien penggunaan modal yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Tingginya nilai rasio ROE dari periode ke periode mengartikan bahwa, laba bersih perusahaan mengalami kenaikan yang mengindikasikan bahwa nilai perusahaan juga naik.

Kebijakan deviden juga salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan deviden merupakan kebijakan yang diambil oleh suatu perusahaan dalam menentukan besar kecilnya deviden yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Purnama (2016:19) menyatakan bahwa kebijakan deviden berkaitan dengan kebijakan persentase pembagian laba yang akan dikeluarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Besarnya deviden juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pembagian deviden yang tinggi maka harga saham juga akan tinggi sehingga nilai perusahaan meningkat begitupun sebaliknya. Kebijakan deviden diukur dengan menggunakan perhitungan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang diukur dengan menggunakan deviden per lembar saham dibagi laba per lembar saham.

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan hutang. Menurut Pangaribuan *et al.*, (2019:83) menyatakan bahwa kebijakan hutang merupakan pengoptimalan

aset atau dana perusahaan melalui keputusan pendanaan yang dilakukan manajer perusahaan. Kebijakan hutang perlu diperhatikan kembali oleh perusahaan karena semakin tinggi hutang maka dapat meningkatkan nilai perusahaan karena hutang yang tinggi dapat menghemat pajak. Namun pemakaian hutang yang terlalu tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena kemungkinan resiko yang cukup besar apabila tidak dapat membayar hutang dilihat dari sisi likuiditasnya dan akan menimbulkan biaya kebangkrutan. Kebijakan hutang diukur menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Brigham dan Houston (2019), rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan pendanaan melalui ekuitas.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Berdasarkan rumusan masalah dapat dikemukakan tujuan penelitian sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori Sinyal (*signaling theory*) merupakan tindakan yang akan diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai keputusan manajemen dalam memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:185). Perusahaan dalam mengungkapkan informasinya berusaha untuk memberikan sinyal positif mengenai kinerjanya yang diungkapkan dalam laporan keuangan. Apabila informasi tersebut menghasilkan sinyal yang baik maka perdagangan saham di pasar modal akan mengalami perubahan. Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini adalah untuk menunjukkan bahwa kebijakan deviden sering dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh pengukuran bahwa kebijakan deviden dapat mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar modal. Para investor melihat apabila perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi maka perusahaan tersebut dianggap menunjukkan prospek masa depan yang baik, sehingga para investor merespon sebagai sinyal positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Sartono (2001:13) menyatakan bahwa dorongan perusahaan dalam memberikan informasinya terdapat asimetri informasi (*asymmetric information*) dimana perusahaan lebih banyak mengetahui kondisi di dalam perusahaan dibandingkan dengan pihak luar (kreditor dan investor).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Brigham dan Houton (2010), *Agency Theory* menerangkan tentang suatu hubungan terjadi jika suatu individu dalam hal ini principal dengan pihak agen melakukan sejumlah jasa atau principal memberikan kewenangan kepada pihak agen untuk membuat suatu keputusan. Hubungan keagenan yang biasanya terjadi dalam perusahaan yaitu hubungan antara pemegang saham dengan manajer dan hubungan antara manajer dengan kreditor. Teori keagenan dapat menyebabkan adanya konflik antara manajemen dengan pemegang saham karena pemisahan kepemilikan dan pengendalian di suatu perusahaan. Jensen dan Meckling, 2009 (dalam Horne dan Wachowicz, 2012) mengemukakan teori agensi (*agency theory*) yang berkaitan dengan nilai perusahaan, karena adanya konflik antara agen (manajemen perusahaan) dengan pihak *principal* (pemegang saham).

Nilai Perusahaan

Husnan dan Pudjiastuti (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual dan bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan adalah indikator dari nilai perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan dinilai sangat penting bagi manajemen perusahaan dan menjadi tujuan utama perusahaan untuk menarik para investor dengan cara memperoleh laba sebesar-besarnya atau mendapatkan keuntungan secara maksimal. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dengan beberapa aspek, salah satunya yaitu harga saham perusahaan, karena harga saham perusahaan dapat menentukan kesejahteraan para pemegang saham di perusahaan tersebut. Ada beberapa rasio yang sering digunakan sebagai indikator pengukuran nilai perusahaan, yaitu: (1) *Price Earnings Ratio* (PER), rasio yang membandingkan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham, (2) *Price to Book Value Ratio* (PBV), rasio yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per saham, (3) Tobin's Q, rasio yang membandingkan nilai pasar perusahaan yang terdaftar dalam pasar uang dengan nilai penggantian aset perusahaan, (4) *Market Value*, nilai pasar atas obligasi dan ekuitas suatu perusahaan yang beredar.

Profitabilitas

Husnan (2001) menyatakan bahwa, profitabilitas merupakan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aktivitas operasional yang dilakukan pada suatu periode akuntansi. Menurut Kasmir (2008:196), rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan suatu perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Hanafi (2013:42), ada tiga rasio untuk mengukur profitabilitas, yaitu: (1) *Return On Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu, (2) *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat ekuitas tertentu, (3) *Profit Margin* digunakan untuk mengukur keuntungan yang ditentukan atas harga penjualan.

Kebijakan Hutang

Menurut Kasmir (2010), kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan yang harus membayar seluruh kewajiban baik jangka pendek ataupun jangka panjang. Kebijakan hutang merupakan salah satu informasi yang menjadi pertimbangan para investor dalam berinvestasi. Perusahaan yang mampu mengelola hutangnya dengan baik maka akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Kebijakan hutang harus dikelola dengan benar, karena penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan dari segi penghematan pajak. Namun juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena dapat menimbulkan kerugian apabila tidak dapat melunasi hutang sesuai dengan jatuh temponya. Dengan kata lain, kebijakan hutang memiliki hubungan yang positif terhadap risiko, dimana apabila hutang meningkat maka resiko juga meningkat. Kebijakan hutang adalah kebijakan yang akan diambil oleh suatu perusahaan untuk pemenuhan dana kebutuhan operasional perusahaan dari hasil pembagian antara kewajiban jangka panjang dan modal sendiri. Risiko kerugian atas penggunaan utang disebabkan karena adanya biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Peningkatan rasio hutang dapat menurunkan harga saham perusahaan.

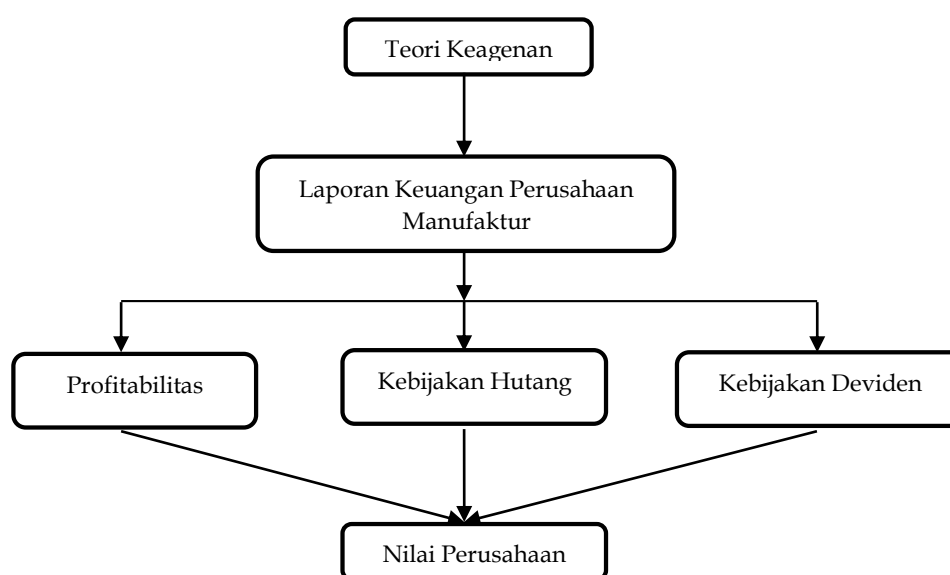
Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden mempengaruhi pembagian laba bersih antara sebagai deviden yang dibayarkan kepada para pemegang saham atau ditahan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010), kebijakan

dividen optimal merupakan kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini, pertumbuhan perusahaan dimasa depan, dan memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kenaikan jumlah dividen dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik. Menurut Brigham dan Houston (2010:211), terdapat 3 teori mengenai kebijakan dividen, yaitu: (1) *Dividen irrelevance theory*, kebijakan dividen perusahaan tidak memiliki pengaruh yang baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya, (2) *Bird in the hand-theory*, ditemukan oleh Myron Gordon dan John Lintner, dimana kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham, (3) *Tax preference theory*, kebijakan dividen yang berpengaruh negatif terhadap harga pasar saham.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoretis yang telah dijelaskan diatas, maka diperlukan penyusunan rerangka konseptual dalam penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Investor yang akan menanamkan modalnya biasanya mengukur dari kinerja manajemen perusahaan tersebut dapat dilihat dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Menurut Sartono (2001), definisi profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba bersih dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Purnama (2016), menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung oleh Prasetyorini (2013), yang menyatakan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Oktoriza *et al.*, (2019), menunjukkan dalam hasil penelitiannya bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka dapat ditarik hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Kasmir (2010), kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan yang harus membayar seluruh kewajiban baik jangka pendek ataupun jangka panjang. Kebijakan hutang merupakan salah satu informasi yang menjadi pertimbangan para investor dalam berinvestasi. Perusahaan akan dinilai memiliki resiko apabila memiliki jumlah hutang yang cukup besar dalam struktur modalnya, namun sebaliknya apabila perusahaan dalam menggunakan hutang relatif kecil atau tidak memiliki hutang sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal dari eksternal yang dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pangaribuan *et al.*, (2019) menyatakan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jusriani dan Rahardjo (2013), menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Purnama (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka dapat ditarik hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₂: Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dividen adalah pembagian laba oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham, karena menurut *Theory Bird in The Hand* para investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari pembagian dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai seberapa banyak laba suatu periode yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada para pemegang saham daripada ditahan untuk diinvestasikan kembali untuk kegiatan perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Marcelina *et al.*, (2019), menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Minanari (2018) bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Tassia dan Fidiana (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, maka dapat ditarik hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis penelitian kuantitatif, yaitu digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu dan analisis data bersifat statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian dianalisis menggunakan data sekunder, yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti melalui media perantara. Menurut karakteristik masalahnya, penelitian ini termasuk penelitian deskriptif yaitu penelitian yang kegiatannya menyimpulkan data yang akan diolah dalam skala besar sehingga hasilnya dapat disimpulkan secara singkat. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria yang akan digunakan dalam penelitian ini untuk dijadikan sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang *go public* dan masih

aktif terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode tahun 2015-2019, (2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut dan dinyatakan dalam rupiah selama periode tahun 2015-2019, (3) Data perusahaan manufaktur lengkap sesuai dengan variabel yang digunakan untuk penelitian.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data dokumenter. Data dokumenter adalah jenis data dalam penelitian berupa arsip data yang menyajikan suatu kejadian atau transaksi terjadi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang dikumpulkan peneliti berupa dokumen laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) berupa nama-nama perusahaan manufaktur, laporan keuangan dan harga saham per lembar setiap tahunnya. Peneliti menggunakan sumber data sekunder untuk memudahkan memperoleh data serta laporan keuangan yang dipublikasikan telah diaudit oleh akuntan publik.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2014:96), variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat nilai dari orang, obyek, organisasi, atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel-variabel yang dibahas dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan sebagai variabel dependen, profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan deviden sebagai variabel independen.

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2013). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perhitungan rasio *Price to Book Value* (PBV) yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan dan semakin tinggi nilai rasio PBV maka semakin banyak investor yang percaya terhadap prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Rasio PBV dapat dirumuskan sebagai berikut dalam satuan presentase (Husnan, 2013):

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{Harga\ Saham/Lembar}{Nilai\ Buku\ Saham/Lembar} \times 100\%$$

Variabel Independen

Profitabilitaas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui kegiatan operasionalnya dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Profitabilits dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perhitungan *Return on Equity* (ROE) karena berkaitan dengan modal sendiri yang akan digunakan dalam mengukur nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan segala jenis hutang perusahaan baik utang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Kebijakan hutang dalam penelitian ini diukur menggunakan perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Brigham dan Houston (2019), rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui hutang dengan

pendanaan melalui ekuitas. Dalam penelitian ini, nilai DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Kebijakan Deviden

Kebijakan Deviden adalah keputusan yang berhubungan dengan pemanfaatan keuntungan yang menjadi hak pemegang saham dan keuntungan tersebut dapat dibagikan sebagai deviden ataupun laba yang ditahan untuk investasi di masa yang akan datang. Kebijakan deviden dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan perhitungan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dalam penelitian ini, nilai DPR menurut Husnan (2013) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis data dalam penelitian kuantitatif adalah kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul (Sugiyono, 2014:238). Teknik analisis data adalah bagian dari proses pengujian data yang tujuannya untuk mengetahui apakah variabel dependen dapat dipengaruhi oleh variabel independen secara signifikan.

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul, tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2014:238). Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data seperti yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum.

Analisis Regresi Berganda

Menurut Ferdinand (2011:295), regresi linier berganda adalah suatu prosedur statistik dalam menganalisis hubungan antar variabel satu atau lebih, variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antar dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen diasumsikan stokastik/random, yang artinya memiliki distribusi probabilitistik. Menurut Ghozali (2018:95), persamaan regresi linier berganda dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen. Model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

PBV : *Price to Book Value*

α : Konstanta

ROE : *Return on Equity*

DER : *Debt to Equity Ratio*

DPR : *Dividend Payout Ratio*

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien regresi dari setiap variabel independen

e : *Error*

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data seperti yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Dalam analisis statistik deskriptif penelitian ini meliputi variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan deviden (DPR), dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

Hasil dari analisis statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian disajikan dalam Tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
ROE	495	-1.577	136.436	.35979	6.135375
DER	495	-5.285	786.931	2.79374	35.372734
DPR	495	-2.010	18.664	.29678	.981949
PBV	495	-1.220	100.693	2.36320	6.094536
Valid N (listwise)	495				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengolahan data dalam Tabel 1 diatas, dapat diketahui jumlah observasi yang digunakan dalam penelitian ini sejumlah 495 jumlah data pengamatan dari 99 perusahaan manufaktur berdasarkan 5 periode laporan keuangan tahunan yaitu periode 2015-2019. Berdasarkan Tabel 1 hasil uji analisis statistik deskriptif, dapat dideskripsikan untuk masing-masing variabel sebagai berikut:

Variabel profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum sebesar -1,577 dan nilai maksimum sebesar 136,436. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,35979 dan standar deviasi sebesar 6,135375. Variabel kebijakan hutang (DER) memiliki nilai sebesar -5,285 dan nilai maksimum sebesar 786,931. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,79374 dan standar deviasi sebesar 35,372734. Variabel kebijakan keviden (DPR) memiliki nilai minimum sebesar -2,010 dan nilai maksimum sebesar 18,664. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,29678 dan standar deviasi sebesar 0,981949. Variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki nilai minimum sebesar -1,220 dan nilai maksimum sebesar 100,693. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,36320 dan standar deviasi sebesar 6,094536.

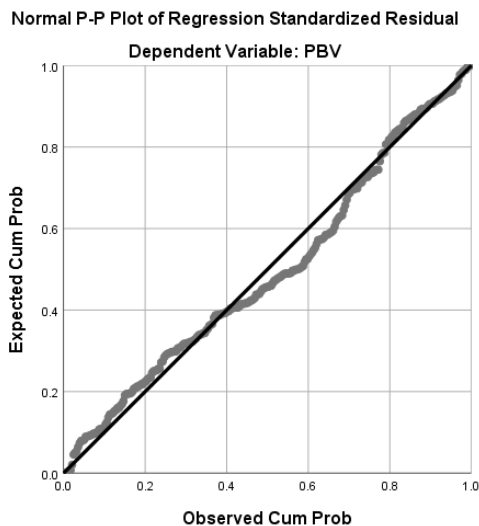
Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini digunakan untuk melihat apakah data yang akan dianalisis telah memenuhi persyaratan. Hasil uji asumsi klasik dijelaskan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2018:161). Alat uji yang digunakan adalah dalam analisis grafik dengan *normal probability plot* dan uji statistik dengan *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S)*. Uji normalitas dalam analisis grafik dengan *normal probability plot* dikatakan berdistribusi normal, apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Sedangkan uji normalitas yang menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S)* dikatakan berdistribusi normal, apabila tingkat signifikansi yang tercermin oleh *asympt.sig (2-tailed) > 0,05*. Berikut merupakan hasil dari uji

normalitas dengan analisis grafik *normal probability plot* yang disajikan pada Gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas P-P Plot Setelah Outlier
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 2 diatas, hasil uji normalitas *probability plot* menunjukkan hasil penelitian grafik pola berdistribusi normal, karena terlihat dalam grafik penyebaran titik-titik data disekitar garis diagonal sehingga data mengikuti arah garis diagonal, maka penelitian ini memenuhi asumsi normalitas dan layak digunakan sebagai penelitian.

Berikut ini adalah hasil dari uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S)* yang disajikan pada Tabel 2 dibawah ini:

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

		Unstandardized Residual
N		270
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69183772
Most Extreme Differences	Absolute	.081
	Positive	.081
	Negative	-.041
Test Statistic		.081
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 2 diatas, hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S)* menunjukkan signifikansi *asympt sig (2-tailed)* sebesar 0,200. Karena nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 ($0,200 > 0,05$), maka model regresi dalam penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2018:107). Berikut ini merupakan hasil dari uji multikolonieritas menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* sebagai model regresi disajikan dalam Tabel 3, sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
ROE	.981	1.019	Bebas Multikolonieritas
DER	1.000	1.000	Bebas Multikolonieritas
DPR	.981	1.019	Bebas Multikolonieritas

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 diatas, hasil uji multikolonieritas dengan *tolerance* dan VIF, menunjukkan hasil bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari sama dengan 0,10 ($\leq 0,10$) dan hasil perhitungan VIF menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari sama dengan 10 (≥ 10). Sehingga dapat disimpulkan bahwa antar variabel independen dalam penelitian ini bebas multikolonieritas dan dapat digunakan dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dalam model regresi adalah dengan menggunakan nilai uji *Durbin-Watson* (Uji DW) yang bernilai antara -2 sampai dengan +2 berarti bebas autokorelasi. Hasil dari uji autokorelasi disajikan dalam Tabel 4 dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.754 ^a	.569	.564	.695728	.830

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

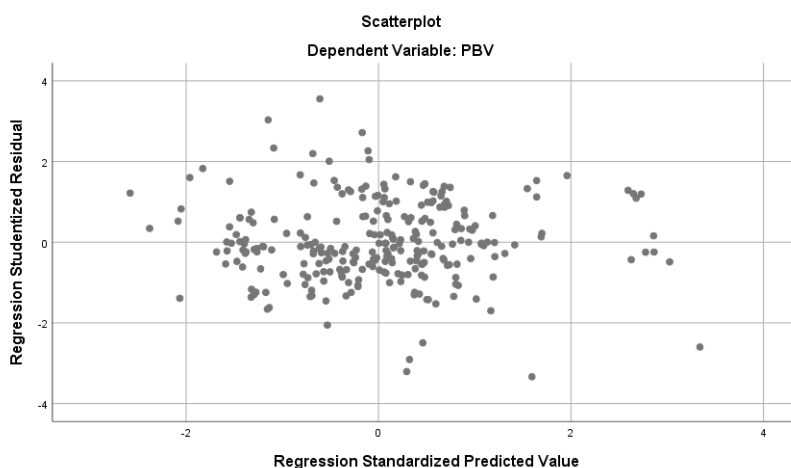
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 4 diatas, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* terletak -2 sampai dengan +2 dengan nilai sebesar 0,830. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak ada autokorelasi atau terbebas dari autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residu satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:139). Heteroskedastisitas dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji *scatterplot*. Berikut ini merupakan hasil dari uji heteroskedastisitas, disajikan dalam Gambar 3 dibawah ini:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas *Scatterplot*
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Gambar 3 diatas, hasil dari uji heteroskedastisitas *scatterplot* dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu pada penyebaran data tersebut. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hasil uji heteroskedastisitas pada model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2018:95), persamaan regresi linier berganda dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel dependen dan variabel independen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER) dan kebijakan deviden (DPR) sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai variabel dependen. Hasil analisis regresi berganda disajikan pada Tabel 5 dibawah ini:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.469	.120		20.572	.000
ROE	.694	.039	.721	17.748	.000

DER	.037	.048	.031	.764	.445
DPR	.391	.047	.335	8.252	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Analisis regresi berganda dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% (0,05). Berdasarkan data pada Tabel 5 diatas dapat diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = 2,469 + 0,694ROE + 0,037DER + 0,391DPR + \varepsilon$$

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji kelayakan model (Uji Statistik F) bertujuan untuk mengetahui ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual. Dalam penelitian ini pengujian dilakukan dengan taraf signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model penelitian dikatakan layak digunakan. Hasil pengujian statistik F ini disajikan dalam Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	169.849	3	56.616	116.967	.000b
Residual	128.754	266	.484		
Total	298.603	269			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} dengan tingkat signifikansi 0,000 dibawah 0,05 adalah sebesar 116,967. Dilihat dari tingkat signifikansinya $0,000 < 0,05$, maka model penelitian layak dalam penelitian ini. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel yang terdiri dari profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan deviden (DPR) mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi berganda *R-square* adalah alat ukur untuk melihat besarnya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen secara serampak (Ghozali, 2018:95). Hasil uji koefisien determinasi (R^2) disajikan dalam Tabel 7 dibawah ini:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (*Adjust R*²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.754 ^a	.569	.564	.695728

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada Tabel 7 diatas, dapat dilihat bahwa nilai *R-square* sebesar 0,569. Hal ini dapat diartikan bahwa hubungan atau korelasi antara faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 56,9% dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), dan kebijakan deviden (DPR). Sedangkan sisanya 43,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2018:96). Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ (5%). Hasil uji t dari masing-masing variabel independen dapat dilihat pada Tabel 8 dibawah ini:

Tabel 8
Hasil Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.469	.120		20.572	.000
ROE	.694	.039	.721	17.748	.000
DER	.037	.048	.031	.764	.445
DPR	.391	.047	.335	8.252	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berikut merupakan penjelasan dari hasil uji t dalam Tabel 8 diatas: (1) Uji pengaruh ROE terhadap PBV, menghasilkan nilai koefisien positif sebesar 0,694, serta nilai t_{hitung} sebesar 17,748 dengan nilai *Sig* sebesar 0,000. Hasil tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. (2) Uji pengaruh DER terhadap PBV, menghasilkan nilai koefisien positif sebesar 0,037, serta nilai t_{hitung} sebesar 0,764 dengan nilai *Sig* sebesar 0,445. Hasil tingkat signifikansi $0,445 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (3) Uji pengaruh DPR terhadap PBV, menghasilkan nilai koefisien positif sebesar 0,391, serta nilai t_{hitung} sebesar 8,252 dengan nilai

Sig sebesar 0,000. Hasil tingkat signifikansi $0,000 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian menunjukkan bahwa, profitabilitas yang dihitung menggunakan *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,694, serta nilai t_{hitung} sebesar 17,748 dengan nilai *Sig* sebesar 0,000. Hasil tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, yang artinya profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Perusahaan yang memperoleh profitabilitas yang tinggi setiap periodenya mengartikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dalam meningkatkan penjualan dari satu periode ke periode berikutnya. ROE juga mencerminkan tingkat pengembalian investasi bagi para pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin efisien penggunaan modal yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan sinyal positif bagi para investor yang menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Prasetyorini (2013) dan Purnama (2016), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil dalam penelitian ini tidak relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktoriza *et al.*, (2019), yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, kebijakan hutang yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,037, serta nilai t_{hitung} sebesar 0,764 dengan nilai *Sig* sebesar 0,445. Hasil tingkat signifikansi $0,445 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa H_2 ditolak, yang artinya kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menolak hipotesis sebelumnya yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini memperoleh hasil bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang artinya penggunaan kebijakan hutang yang meningkat dapat diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan namun tidak secara maksimal. Hal ini menunjukkan bahwa sampel perusahaan manufaktur dalam penelitian ini lebih menyukai menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham dalam mengelola perusahaannya daripada menggunakan hutang, salah satunya yaitu berinvestasi dengan menerbitkan saham-saham baru yang diyakini oleh manajemen lebih efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Purnama (2016), Jusriani dan Rahardjo (2013), yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil dalam penelitian ini tidak relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangaribuan *et al.* (2019) yang menyatakan hasil bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa, kebijakan deviden yang dihitung menggunakan *Deviden Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,391, serta nilai t_{hitung} sebesar 8,252 dengan nilai *Sig* sebesar 0,000. Hasil tingkat

signifikansi $0,000 > 0,05$ dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima, yang artinya kebijakan deviden (DPR) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan deviden maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Dalam hal ini menunjukkan bahwa besarnya pembagian deviden juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menunjukkan bahwa kebijakan deviden sering dianggap sebagai sinyal bagi para investor dalam menilai baik buruknya kinerja suatu perusahaan. Dalam hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kebijakan deviden sangat berpengaruh bagi para investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi terhadap suatu perusahaan. Perusahaan yang banyak mendistribusikan labanya kepada para pemegang saham akan menarik investor lain yang menyukai perusahaan yang membagikan deviden dalam jumlah yang tinggi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Marcelina *et al.*, (2019) dan Minanari (2018) yang menyatakan hasil bahwa kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil dalam penelitian ini tidak relevan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tassia dan Fidiana (2019) menyatakan bahwa kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris mengenai pengaruh profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), kebijakan deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2019. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan sinyal positif bagi para investor, sehingga menarik minat para investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. (2) Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa sampel perusahaan manufaktur dalam penelitian ini lebih menyukai menggunakan modal sendiri yang berasal dari laba ditahan dan modal saham dalam mengelola perusahaannya daripada menggunakan hutang, salah satunya yaitu berinvestasi dengan menerbitkan saham-saham baru yang diyakini oleh manajemen lebih efisien untuk meningkatkan nilai perusahaan. (3) Kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi kebijakan deviden maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Kenaikan jumlah deviden merupakan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik dan pembagian deviden yang tinggi dapat meningkatkan harga saham dipasar modal sehingga nilai perusahaan meningkat. Dalam hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya kebijakan deviden sangat berpengaruh bagi para investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi terhadap suatu perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil analisis pembahasan serta kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, ada beberapa saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik adalah, sebagai berikut: (1) Pada peneliti selanjutnya diharapkan memperluas obyek penelitian dan memperpanjang periode pengamatan yang akan digunakan dalam penelitian. Jumlah sampel yang lebih banyak akan memperoleh generalisasi dari semua jenis industri dan periode yang lebih panjang dalam penelitian dapat menggambarkan kondisi perusahaan dalam jangka waktu yang panjang sehingga memberikan hasil yang *valid* atau mendekati hasil yang sebenarnya; (2) Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah beberapa variabel lain diluar dari penelitian ini,

seperti variabel keputusan investasi, tingkat suku bunga, likuiditas, tingkat inflasi, manajemen laba, serta beberapa variabel lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Buku Satu. Ahli bahasa Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- _____. 2019. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 14. Buku Dua. Terjemahan Novietha I. dan Febriany Kusumastuti. Salemba Empat. Jakarta.
- Ferdinand, A. 2011. *Metode Penelitian Manajemen*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Kesembilan. BPEE Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafy, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE-YOGYAKARTA. Yogyakarta.
- Husnan. S. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisa Sekuitas*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- _____. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan. S. dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi keenam. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Horne, J. C. V. dan J. M. Wachowicz. 2009. *Fundamental of Financial Management*. 13th Edition. Pearson Education. United Kingdom. Terjemahan Dewi Fitriasari dan Deny Arnos Kwary. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Salemba Empat. Jakarta.
- Jusriani, I. K. dan S. N. Rahardjo. 2013. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nialai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Diponegoro Journal Of Accounting* 2(2).
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi I. Cetakan Pertama. Kencana. Jakarta.
- _____. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Marcelina, V., Samin, dan K. Sitanggang. 2019. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 17(1).
- Minanari. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Pofita* 11(1).
- Oktoriza, L. A., A. I. Widowati, dan Surjawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden dan Kebijakan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Management & Business* 2 (2).
- Pangaribuan, L. N., E. Susanti, J. A. Putri, dan L. D. Sembiring. 2019. Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 5(2): 83.
- Prasetyorini, B. F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1).
- Purnama, H. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Deviden, dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 4(1):19.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori Aplikasi*. Edisi Keempat. Cetakan Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I. M. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Cetakan Pertama. Pusat Penerbitan dan Percetakan Unair (AUP). Surabaya.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi (Mixed Methods), Penelitian Tindakan (Action Reesearch), dan Penelitian Evaluasi*. Cetakan kedua. Alfabeta. Bandung.
- Tassia, R. A. dan Fidiana. 2019. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 8(5): 2.