

PENGARUH RASIO HASIL ATAS EKUITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN KAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Andrianos Dwi Cahyono

Andrianoz0533@gmail.com

Sugeng Praptoyo

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to test the effect of result ratio over the equity (ROE), the policy of cash dividend was measured by each stock dividend (DPS) and dividend payout ratio (DPR) on the firm value (PBV) at the company in energy sector listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020 periods. The research data used the quantitative method. Furthermore, the research population obtained 69 companies by purposive sampling, this sample collection was meant to gain nine companies that fulfilled the criteria. Furthermore, the periods of observation used 5 years. Meanwhile, the research sample obtained 45 observations data with an outlier of 2 observations data, so that it obtained final samples were 43 observations data. In addition, the analysis method of this research used multiple linear regression. The results of the research indicate that the return on equity ratio had positively affected the firm value. Meanwhile, the cash dividend policy had negatively affected the firm value.

Keywords: result of ratio over equity, cash dividend policy, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari rasio hasil atas ekuitas (ROE), Kebijakan dividen kas diukur dengan dividen per saham (DPS) dan dividend payout rasio (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Jenis data yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Populasi penelitian diperoleh sebanyak 69 perusahaan dengan menggunakan metode purposive sampling bertujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan variabel penelitian, sehingga diperoleh 9 perusahaan yang telah memenuhi kriteria. Periode dari pengamatan yang digunakan yaitu 5 tahun. Metode analisis yang digunakan yaitu metode analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa rasio hasil atas ekuitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan untuk kebijakan dividen kas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: rasio hasil atas ekuitas, kebijakan dividen kas, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan berdiri adalah memperoleh laba yang maksimal. Untuk mencapai hal tersebut perusahaan harus mampu melakukan pengelolaan kegiatannya dengan semaksimal mungkin agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain. Namun dengan mendapatkan laba maksimal tidak cukup untuk meningkatkan perkembangan perusahaan kedepannya, sehingga pencapaian lain yang harus dilakukan perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai dari perusahaan. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga saham perusahaan, saat harga saham perusahaan naik, investor merespon dan tertarik dan membeli saham perusahaan untuk mendapatkan keuntungan masa kini atau masa depan. Menurut Borolla, 2011 (dalam Setiawati dan Lim, 2018) tujuan untuk memulai bisnis adalah meningkatkan kekayaan pemilik atau pemegang saham dengan cara meningkatkan nilai pada perusahaan. Saat nilai perusahaan dalam kondisi baik, maka semakin terjamin kesejahteraan pemegang saham, sehingga perusahaan akan berusaha menawarkan pengembalian yang tinggi kepada para pemegang sahamnya. Artinya kondisi dan kinerja perusahaan baik

mampu memberikan sinyal bagaimana situasi suatu pasar modal menilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan tingginya nilai perusahaan mampu membuat investor yakin akan kinerja perusahaan dalam kondisi baik dan layak untuk dilakukan investasi serta tingginya nilai perusahaan berarti akan semakin besar harga saham di pasar modal.

Menurut Listari (2018) Terdapat faktor-faktor untuk menilai perusahaan, diantaranya faktor fundamental dan faktor teknikal. Menurut Sawir, 2005 (dalam penelitian Ardiyanti, 2015) Analisis fundamental adalah suatu analisis yang didasarkan dengan kondisi suatu perusahaan untuk dapat lebih memahami bisnis suatu perusahaan serta proses yang memerlukan waktu, dengan mencari suatu kondisi ekonomi, politik, sosial, industri dan keuangan perusahaan. Menurut Surono (2020) Faktor teknikal adalah faktor analisis yang dimana berasal dari luar perusahaan serta mampu memberikan pengaruh terhadap harga saham perusahaan di pasar modal. Analisis teknikal atau bisa disebut analisis teknis adalah pendekatan investasi yang mengkaji data harga saham historis dan menghubungkan dengan transaksi saat ini dan kondisi ekonomi.

Rasio hasil atas ekuitas atau bisa disebut sebagai rasio pengembalian ekuitas adalah pengukuran melalui laba bersih setelah pajak dibagi dengan modal sendiri. Rasio ini sangat tergantung pada ukuran perusahaan. Misalnya, perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relatif kecil, sehingga pengembalian atas modal yang dihasilkan juga kecil dan sebaliknya untuk perusahaan besar. Pengembalian ekuitas merupakan pertimbangan penting bagi perusahaan, karena menunjukkan kemampuan dan keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola investasi untuk memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Menurut Hassania (2016) rasio hasil atas ekuitas merupakan suatu rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena hal tersebut mampu berpengaruh terhadap respon pasar serta para investor percaya terhadap kinerja perusahaan untuk dilakukan penginvestasian agar memperoleh keuntungan masa kini dan masa depan.

Nilai perusahaan pada penelitian ini dapat diukur dengan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham. Besarnya pembagian dividen yang dibagikan mampu mempengaruhi harga saham perusahaan, saat pembagian dividen yang dilakukan perusahaan besar maka harga saham perusahaan akan naik, hal tersebut terjadi karena semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Ningrum dan Priyadi, 2017).

Kebijakan dividen dapat mengirimkan sinyal positif kepada para investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan dapat membagikan dividennya kepada pemegang saham (Fajariah, 2015; Karpavicius, 2014; Karpavicius dan Yu, 2018 dalam Ainun, 2017). Selain itu, pembayaran dividen perusahaan akan lebih disukai pemegang saham, karena jumlah dividen yang dibagikan perusahaan merupakan keuntungan atau harta kekayaan yang merupakan hak bagi para pemegang saham. Inilah tujuan lain dari investor melakukan investasi pada umumnya, agar mendapatkan keuntungan berupa dividen dalam jumlah besar, atau tidak mengalami kerugian dari investasi tersebut.

Hasil penelitian yang berbeda-beda dari penelitian terdahulu membuat penulis ingin melakukan penelitian. Dari uraian latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Bagaimana pengaruh rasio hasil atas ekuitas terhadap nilai perusahaan?, (2) Bagaimana pengaruh kebijakan dividen kas terhadap nilai perusahaan?. Sedangkan tujuan penelitian adalah (1) Untuk menguji pengaruh rasio hasil atas ekuitas terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh kebijakan dividen kas terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Agency Theory

Teori keagenan adalah teori-teori yang digunakan untuk memahami dan mengetahui bagaimana suatu perusahaan dijalankan dan memberikan analisis hubungan kontrak kerja

antara agen (*manajer*) dan pemegang saham (*principal*). Prinsipal dalam hal ini adalah pihak yang memberikan suatu kewenangan kepada agen untuk melakukan segala kegiatan yang menjadi kepentingan prinsipal dalam rangka pengambilan keputusan.

Hubungan teori keagenan dengan penelitian ini adalah untuk menunjukkan bahwa rasio hasil atas ekuitas dan kebijakan dividen mampu dianggap sebagai suatu keputusan yang ditunggu bagi para investor untuk menganalisis baik buruknya suatu perusahaan, karena rasio hasil atas ekuitas dan kebijakan dividen mampu membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Signaling Theory

Brigham dan Houston (2016) arti teori sinyal adalah suatu kebijakan yang dilakukan manajemen perusahaan untuk menyajikan informasi kepada investor mengenai bagaimana perusahaan mengevaluasi prospek kinerja perusahaannya. Sinyal ini berupa informasi penting kepada investor mengenai penyajian penting tentang kondisi saat ini, masa lalu atau masa depan dan teori ini tersaji dalam informasi berupa keputusan-keputusan yang dilakukan manajemen untuk mencapai keinginan kepada pemilik. Dengan kata lain, perusahaan memiliki keunggulan karena dapat mengontrol informasi pihak ketiga yang berkepentingan dengan perusahaan. Dimana pihak mengalami Keadaan kelebihan informasi sedangkan pihak lain tidak dikenal sebagai ketimpangan informasi (Gumanti, 2017).

Hubungan dari teori sinyal dengan penelitian ini yaitu untuk menunjukkan bahwa pengembalian atas ekuitas dan kebijakan dividen mampu dianggap sebagai sinyal bagi investor untuk menganalisis perkembangan suatu perusahaan serta memberikan dampak pada kepercayaan investor kepada kinerja perusahaan.

Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu sistem dari individu, lembaga, dan pasar yang saling terkait sebagai upaya untuk mempertemukan mereka yang memiliki uang (dana) untuk melakukan pertukaran saham. Pasar modal dapat berfungsi sebagai sumber pembiayaan dalam dunia usaha dan sebagai alternatif investasi bagi investor dengan aset yang berisiko tinggi (Gumanti, 2017). Artinya, setiap investor yang memutuskan untuk berinvestasi di pasar modal harus mengingat konsekuensi bahwa jika analisis dan keputusan mereka diambil dengan ketidakhati-hatian maka uang yang mereka akan berkurang drastis setiap saat, yang menyebabkan kegagalan investasi atau bahkan kebangkrutan.

Rasio Keuangan

Hery (2016) rasio keuangan merupakan suatu pengukuran yang dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan perusahaan, yang berfungsi sebagai penilai kinerja perusahaan. umumnya rasio keuangan adalah metode analisis keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi perkembangan perusahaan dengan mengambil data-data dari laporan keuangan selama periode tertentu bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Rasio keuangan jauh lebih akurat karena hasil pembagian akun dalam laporan keuangan adalah angka yang relatif dibandingkan dengan angka dalam laporan keuangan yang dimana merupakan nilai mutlak.

Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan suatu perusahaan dalam menganalisis laba dan mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Rasio ini dapat menunjukkan kinerja manajemen dalam menjaga efektivitas kegiatan operasi perusahaan (Sukamulja, 2019). Tujuan lain yang harus dicapai perusahaan yaitu berupa keuntungan laba yang maksimal. Dengan mendapat hasil keuntungan sebesar-besarnya, perusahaan mampu menggunakan dan mengembangkan pengelolaan sumber dayanya, serta

meningkatkan kualitas produk dan melakukan investasi baru (Kasmir, 2015). Oleh karena itu, dalam praktiknya, manajemen perusahaan diharapkan dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan, artinya jumlah laba harus dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti hanya laba biasa.

Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan dari laba kepada pemegang saham atas jumlah saham yang dimilikinya dari perusahaan. Pembayaran dividen secara positif mencerminkan perhatian perusahaan kepada investor dan menjaga kepercayaan investor.

Kebijakan dividen adalah ketetapan yang dibuat perusahaan berdasarkan keuntungan atau laba yang diperoleh selama operasi perusahaan, dan apakah laba tersebut kemudian dibagikan kepada para pemegang saham atau dipertahankan oleh perusahaan sebagai sebuah keuntungan. Jika ditahan sebagai laba, perusahaan berkeinginan menginvestasikan kembali laba tersebut untuk menciptakan pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan ketika laba tersebut dibagikan kepada para pemegang saham dengan nilai yang tinggi maka pemegang saham menilai bahwa perusahaan tersebut sangat baik dalam mengelola perusahaan sehingga dapat menarik para investor membeli saham perusahaan dan menaikkan nilai perusahaan.

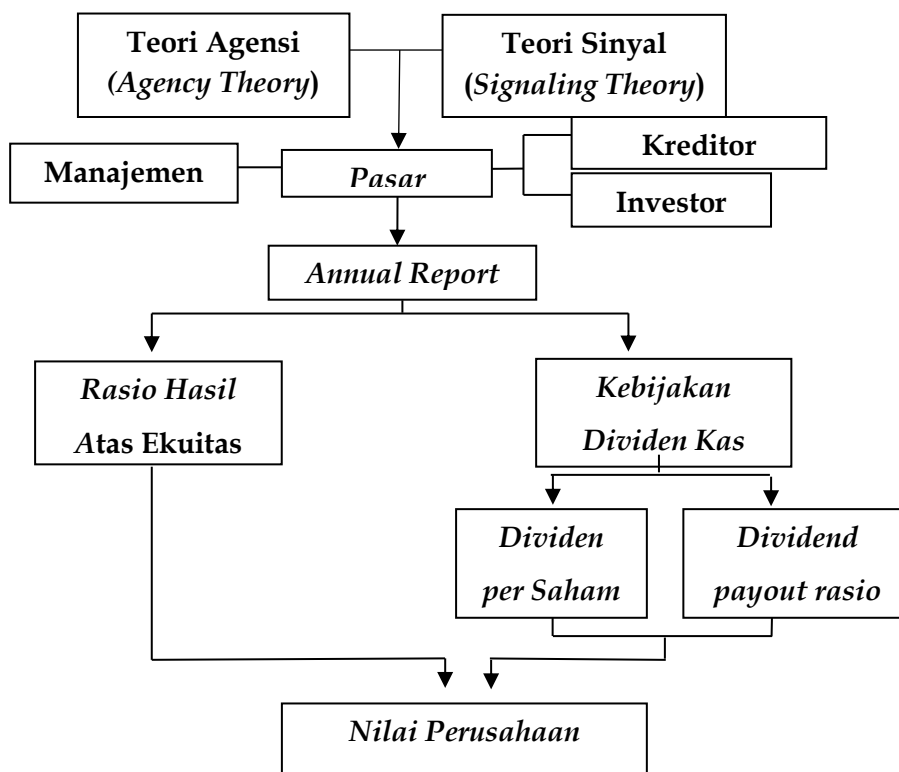
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu di perusahaan yang menggambarkan dan meyakinkan investor bahwa perusahaan telah menjalankan bisnisnya dengan sangat baik. Oleh karena itu, nilai perusahaan bertujuan untuk mensejahterakan para pemegang saham perusahaan dan meningkatkan persaingan dengan perusahaan lain. Nilai perusahaan dapat memberikan wawasan manajemen tentang bagaimana perasaan investor tentang perusahaan terhadap harga saham dan mempengaruhi baik investor maupun calon investor di perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan umumnya dinyatakan dengan harga pada nilai buku. Harga yang tinggi dalam kaitannya dengan nilai buku membuat pasar percaya pada prospek masa depan perusahaan, Hal ini dibuktikan dengan adanya perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan melakukan pemecahan saham. Itulah sebabnya harga saham harus dirancang seoptimal mungkin (Hermuningsih dan Wardani, 2009). Artinya, harga saham perusahaan tidak boleh berada pada nilai terlalu rendah. Harga saham yang terlalu rendah mampu berdampak negatif terhadap nilai perusahaan di mata investor.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan teori-teori yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Rasio Hasil Atas Ekuitas Terhadap Nilai perusahaan

Rasio hasil atas ekuitas atau disebut rasio pengembalian ekuitas adalah indeks rasio pengembalian ekuitas atau rentabilitas modal sendiri yaitu dengan mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Pengembalian ekuitas sangat tergantung pada ukuran perusahaan; misalnya, perusahaan kecil tentu memiliki modal yang relatif kecil, sehingga pengembalian modal yang dihasilkan juga kecil dan sebaliknya untuk perusahaan besar.

Pengembalian ekuitas merupakan pertimbangan penting bagi bisnis. hal ini mampu menunjukkan bahwa kemampuan dan keberhasilan manajemen perusahaan dalam mengelola investasi untuk memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Pada penelitian ini juga didukung oleh Ramdhonah (2019) Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif oleh profitabilitas. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Hairudin, *et al* (2020) dengan hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. hal ini menunjukkan semakin tinggi rasio profitabilitas akan memberikan prospek yang baik untuk perusahaan saat ini dan di masa yang akan datang. Berdasarkan uraian diatas peneliti menyimpulkan bahwa perumusan hipotesis:

H₁: Rasio hasil atas ekuitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Kebijakan Dividen Kas (DPS) Terhadap Nilai perusahaan

Kebijakan dividen adalah keputusan dari perusahaan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun dari keuntungan yang diperoleh selama operasi komersial perusahaan, dan keuntungan tersebut apakah akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan perusahaan sebagai laba. Jika ditahan sebagai laba, maka perusahaan berkeinginan menginvestasikan kembali laba tersebut untuk menciptakan pertumbuhan serta perkembangan kondisi perusahaan di masa yang akan datang.

Teori ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Datu dan Maradesa, 2017) menunjukkan bahwa dari variabel dividen per saham berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. pada penelitian yang telah dilakukan Fachruddin, *et al* (2016) menguji pengaruh dari dividen per saham terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa Rasio DPS berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis peneliti tertarik dan ingin menguji kembali dari kebijakan dividen per saham terhadap nilai perusahaan dengan sampel pada perusahaan sektor energi. Karena meningkatnya dividen per saham perusahaan di pasar modal akan membuat investor tertarik membeli saham perusahaan dan menanamkan modalnya (Hermuningsih dan Wardani, 2009). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa perumusan hipotesis:

H₂: Dividen per saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen Kas (DPR) Terhadap Nilai perusahaan

Kebijakan dividen adalah tentang penggunaan keuntungan, yang merupakan hak pemegang saham. kebijakan teori ini berkaitan dengan persentase pembayaran dividen dari perusahaan berupa penentuan jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan dan besarnya laba ditahan yang menjadi keuntungan perusahaan. Dividen kas merupakan jenis dividen yang paling umum dan saat diumumkan akan menjadi kewajiban bagi perusahaan.

Dividen tunai merupakan bentuk pembayaran dividen yang paling banyak digunakan oleh perusahaan untuk membagikan sebagian keuntungannya kepada pemegang saham. Keuntungan ini dapat dibagi menjadi dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dalam penelitian yang dilakukan Mayogi (2016) menunjukkan kebijakan dividen diukur dengan DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut ternyata berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Martha, *et al* (2018) yang memperoleh hasil penelitian bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif oleh kebijakan dividen yang diukur dengan DPR. Berdasarkan uraian diatas dapat diambil kesimpulan bahwa perumusan hipotesis:

H₃: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausal komparatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan sebab akibat serta pengaruh antara dua variabel atau lebih. Metodologi penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu suatu metode ilmiah untuk memperoleh data yang valid dengan tujuan untuk menemukan, menguji, dan mengembangkan suatu penyelidikan dan menganalisa sehingga dapat digunakan untuk memahami, memecahkan, dan mengantisipasi masalah yang ada dalam suatu bidang tertentu. Menurut Sugiyono, (2017) Populasi adalah suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari objek yang memiliki jumlah dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang ada pada penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*Purposive Sampling*). Suatu pengambilan data dengan menggunakan karakteristik khusus untuk menentukan sampel yang dapat memberi informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah (1) Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan tahunan secara lengkap selama periode 2016-2020, (2) Perusahaan sektor energi yang mendapatkan laba dan membagikan dividen kas secara berturut-turut untuk tahun 2016-2020.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data yang dikumpulkan dan yang akan dikaji dalam penelitian ini terdiri dari laporan tahunan (*annual report*) dan ringkasan (*company report*) dari masing-masing perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Berdasarkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti dari sumber yang telah ada. Dalam konteks ini data yang diperlukan dan diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya serta pada Galeri Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan mencari daftar perusahaan sektor energi di Galeri BEI kemudian membeli laporan tahunan perusahaan sektor energi di Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya untuk dilakukan analisis lebih lanjut.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel merupakan suatu objek dalam penelitian yang dapat diberi berbagai macam nilai dan dapat diubah-ubah nilainya. Definisi operasional variabel adalah penentuan variabel yang dapat diukur dengan menentukan variabel operasional dan dapat dirumuskan, kemudian dapat dianalisis secara singkat dan jelas. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibedakan menjadi: (a) Variabel bebas (*Independent Variables*), yaitu rasio hasil atas ekuitas, dividen per saham, dan dividend payout ratio, (b) Variabel terikat (*Dependent Variables*) yaitu nilai perusahaan. Definisi operasional variabel adalah sesuatu yang akan digunakan untuk Mengukur variabel dalam suatu penelitian.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu kondisi tertentu yang dipenuhi dari perusahaan untuk menggambarkan dan meyakinkan kepada publik bahwa perusahaan telah menjalankan bisnisnya dengan sangat baik selama beberapa tahun. Oleh karena itu, nilai perusahaan memiliki tujuan untuk mensejahterakan para pemegang saham dan meningkatkan persaingan ketat dengan perusahaan lain. Nilai perusahaan mampu memberikan wawasan kepada manajemen tentang bagaimana perasaan investor tentang perusahaan terhadap harga saham. Nilai perusahaan dapat mempengaruhi baik investor maupun calon investor di perusahaan tersebut. Sukamulja (2019) berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *Price book value* (PBV):

$$PBV = \frac{\text{Harga per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Rasio Hasil Atas Ekuitas

Rasio hasil atas ekuitas adalah merupakan indeks rasio pengembalian ekuitas atau rentabilitas modal sendiri yaitu dengan mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Pengembalian ekuitas merupakan pertimbangan penting bagi bisnis, hal ini mampu menunjukkan kemampuan serta keberhasilan dari manajemen perusahaan dalam mengelola investasi untuk memberikan imbal hasil kepada pemegang saham. Sukamulja (2019) berikut rumus yang digunakan untuk menghitung *return on equity* (ROE):

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

Kebijakan Dividen Kas

Dividen adalah pembagian berupa keuntungan dari laba perusahaan kepada pemegang saham atas jumlah saham yang dimilikinya. Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan

berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun dari keuntungan yang diperoleh selama operasi komersial perusahaan, dan keuntungan tersebut apakah kemudian dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan perusahaan sebagai laba. Dividen tunai merupakan bentuk pembayaran dividen yang paling banyak digunakan oleh perusahaan untuk membagikan sebagian keuntungannya kepada pemegang saham. Pembayaran tunai lebih diminati oleh investor daripada dalam bentuk lain, karena pembayaran dividen tunai membantu mengurangi ketidakpastian informasi yang diberikan perusahaan. DPS dihitung dengan rumus sebagai berikut: (Irawati, 2006 dalam Pertiwi dan Hermanto, 2017):

$$\text{DPS} = \frac{\text{Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Untuk rasio pembayaran dividen (DPR) menunjukkan rasio dividen yang dibagikan dengan laba bersih yang dihasilkan perusahaan. DPR dalam penelitian ini dihitung dengan rumus dalam penelitian Martha *et al.*, (2018).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Teknik Analisis Data Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti, statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), nilai maksimum, nilai minimum, jumlah, jangkauan dan kemencengan distribusi (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan sampel dan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji apakah rasio hasil atas ekuitas dan kebijakan dividen kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016). Statistik regresi berganda dengan menggunakan model sebagai berikut :

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Dimana:

- PBV : Nilai Perusahaan
- α : Konstanta
- X_1 : Rasio Hasil atas Ekuitas
- X_2 : Dividen per Lembar Saham
- X_3 : Dividen Payout Rasio
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
- e : *Error Term* (Kesalahan penduga)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji model regresi linier variabel terikat dan variabel bebas, terlepas dari apakah keduanya berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal atau tidak normal. Ghozali,

(2016) untuk menguji normalitas menggunakan dua cara, yaitu: (1) Analisis grafik, (2) Uji Kolmogorov-Smirnov.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dapat berfungsi untuk memeriksa apakah ada korelasi antara variabel bebas (*independent Variables*) dalam model regresi, untuk mendeteksi apakah ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melihat perolehan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance* dari model regresi untuk masing-masing variabel bebas. Kriteria dalam pengujian, yaitu sebagai berikut: (a) Jika nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,1 maka dapat dikatakan model telah bebas dari multikolinearitas. (b) Jika nilai VIF > 10 dan nilai tolerance < 0,1 maka model terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Menurut pendapat yang telah dikemukakan (Ghozali, 2016) untuk mendeteksi apakah ada tidaknya heteroskedastisitas bisa dilakukan dengan melihat pola tertentu pada grafik *scatter plot* dengan dasar sebagai berikut : (1) Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu, hal tersebut menunjukkan telah terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik memanjang di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Hal ini timbul karena nilai residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2016).

Salah satu cara untuk menguji autokorelasi adalah dengan percobaan DW (Durbin Watson). Adapun kriteria pengujian autokorelasi dengan uji DW adalah: (a) Nilai D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif, (b) Nilai D-W diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi, (c) Nilai D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Kelayakan Model

Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh seluruh variabel bebas secara Simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F menggunakan rumus statistik. Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (a) Saat nilai signifikan < 0,05 maka model penelitian layak digunakan, (b) Saat nilai signifikan > 0,05 maka model penelitian belum layak digunakan.

Uji Koefisien determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerapkan variasi pada variabel terikat. Pengujian ini mengukur seberapa besar pengaruh dari variabel bebas terhadap kenaikan dan penurunan perubahan nilai variabel terikat. Nilai dari koefisien ini berada antara 0 dan 1. Jika hasilnya mendekati 0, berarti kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan variasi variabel sangat terbatas. Tetapi jika hasilnya

mendekati 1, berarti variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Uji Hipotesis (Uji T)

Uji t-statistik dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variasi dari variabel terikat. Artinya apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Cara melakukan uji t adalah dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha:5\%$) (Ghozali, 2016). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: a. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis ditolak. b. Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yaitu laporan tahunan serta ringkasan perusahaan (*company report*) pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu menggunakan metode purposive sampling sehingga dari 69 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh 9 perusahaan yang telah memenuhi kriteria pemilihan sampel. Setelah dilakukan pengolahan data, ternyata ditemukannya data *outlier* sebanyak 2 data yaitu data sampel ke 6 dan 7 pada perusahaan AKR Corporindo Tbk tahun 2016 dan 2017.

Outlier adalah suatu data observasi yang muncul dengan nilai-nilai ekstrim, sehingga jika data tersebut terlalu kecil atau besar dari nilai range juga termasuk data *outlier* dan hasil yang diperoleh menjadikan data tersebut tidak normal (Ghozali, 2016). Dengan dilakukan analisis *Boxplot* untuk mencari data yang terlalu ekstrim dalam penelitian, ditemukan adanya data pada sampel ke 6 (dengan nilai Y sebesar 3.51) dan ke 7 (dengan nilai Y sebesar 3.37), dengan begitu data tersebut dikeluarkan dari pengamatan agar dapat memenuhi asumsi klasik dan sampel data penelitian ini layak digunakan. Sehingga data yang awalnya terdapat 45 data menjadi 43 data. Berikut adalah tabel kriteria pemilihan sampel.

Tabel 1
Daftar Nama Perusahaan

No	Kode Perusahaan	TAHUN	ROE (X1)	DPS (X2)	DPR (X3)	PBV (Y)
1	ADRO	2016	0.09	42.70	0.30	1.08
		2017	0.13	105.68	0.52	1.08
		2018	0.11	90.72	0.48	0.62
		2019	0.11	108.61	0.62	0.86
		2020	0.04	64.65	1.00	0.82
2	AKRA	2016	0.15	120.08	0.47	3.51
		2017	0.16	200.05	0.66	3.37
		2018	0.20	240.00	0.58	2.06
		2019	0.09	110.00	0.61	1.90
		2020	0.11	123.05	0.53	1.46
3	BSSR	2016	0.22	179.73	1.26	2.16
		2017	0.55	346.92	0.81	2.71
		2018	0.46	204.76	0.54	2.81
		2019	0.18	53.13	0.33	2.01
		2020	0.16	53.91	0.33	1.65

4	ELSA	2016	0.11	10.29	0.24	1.08
		2017	0.08	4.26	0.13	0.89
		2018	0.08	5.08	0.13	0.76
		2019	0.10	9.46	0.19	0.62
		2020	0.07	12.21	0.36	0.69
5	ITMG	2016	0.14	1,530.56	0.95	1.56
		2017	0.26	3,101.58	1.00	1.80
		2018	0.27	3,362.67	0.97	1.63
		2019	0.14	1,237.35	0.74	1.05
		2020	0.04	474.00	0.84	1.31
6	MBAP	2016	0.30	117.91	0.40	1.10
		2017	0.48	299.91	0.46	2.15
		2018	0.41	570.00	0.98	2.42
		2019	0.24	160.00	0.39	2.08
		2020	0.20	417.00	1.30	1.64
7	MYOH	2016	0.20	103.59	0.80	0.96
		2017	0.12	110.75	1.46	1.11
		2018	0.27	124.83	0.62	1.40
		2019	0.21	94.53	0.58	1.68
		2020	0.17	95.91	0.67	1.58
8	PTBA	2016	0.19	261.21	0.27	2.73
		2017	0.33	291.42	0.69	2.05
		2018	0.31	327.06	0.69	3.04
		2019	0.22	316.93	0.85	1.66
		2020	0.14	72.51	0.34	1.91
9	RUIS	2016	0.07	6.00	0.18	0.51
		2017	0.06	5.00	0.18	0.47
		2018	0.07	6.00	0.17	0.49
		2019	0.07	6.00	0.14	0.44
		2020	0.07	5.00	0.14	0.46

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Pada Tabel 1 terdapat 45 sampel yang diperoleh dari 9 perusahaan, 2 data *outlier* pada sampel ke 6 dan ke 7 sehingga total akhir 43 sampel data untuk dianalisis.

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	43	.04	.55	.1830	.12256
DPS	43	4.26	3362.67	345.6484	711.50441
DPR	43	.13	1.46	.5760	.34206
PBV	43	.44	3.04	1.4533	.70843
Valid N (listwise)	43				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengamatan pada Tabel 2 terdapat 43 data pengamatan sampel dari perusahaan sektor energi selama 5 tahun pada periode 2016-2020 dapat dijelaskan sebagai berikut:

Hasil pada Tabel 2 *descriptive statistics* variabel nilai perusahaan (PBV) selama periode 2016-2020 menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,44. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 3,04. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,4533 dan standar deviasi sebesar 0,70843.

Hasil pada Tabel 2 *descriptive statistics* variabel rasio hasil atas ekuitas (ROE) selama periode 2016-2020 menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,04. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 0,55. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1830 dan standar deviasi sebesar 0,12256.

Hasil pada Tabel 2 *descriptive statistics* variabel kebijakan dividen kas (DPS) selama periode 2016-2020 menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 4,26. nilai tertinggi (maksimum) sebesar 3362,67. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 345.6484 dan standar deviasi sebesar 711,50441.

Hasil pada Tabel 2 *descriptive statistics* variabel kebijakan dividen kas (DPR) selama periode 2016-2020 menunjukkan nilai terendah (minimum) sebesar 0,13. Nilai tertinggi (maksimum) sebesar 1,46. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5760 dan standar deviasi sebesar 0,34206.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari rasio hasil atas ekuitas dan kebijakan dividen kas terhadap nilai perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016- 2020.

Tabel 3
Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.526	.163		3.220	.003
ROE	4.134	.629	.715	6.577	.000
DPS	-3.738	.000	-.038	-.328	.745
DPR	.319	.242	.154	1.317	.196

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 di atas, dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 0,526 + 4,134 ROE - 3,738 DPS + 0,319 DPR + e$$

Dari hasil perolehan data regresi di atas dapat dijabarkan sebagai berikut:

Konstanta (α): nilai konstanta (α) sebesar 0,526. Artinya jika nilai variabel rasio hasil atas ekuitas (ROE), kebijakan dividen kas (DPS) dan kebijakan dividen kas (DPR) bernilai sama dengan nol, maka variabel nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,526.

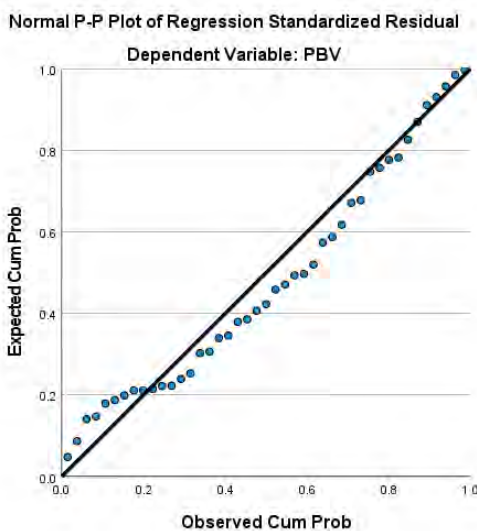
Koefisien Regresi Rasio hasil atas ekuitas (ROE), nilai β_1 sebesar 4,134. Artinya menunjukkan hasil Rasio hasil atas ekuitas (ROE) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Dengan begitu semakin tinggi Rasio hasil atas ekuitas (ROE) maka nilai perusahaan akan semakin meningkat.

Koefisien Regresi kebijakan dividen kas (DPS), nilai β_2 sebesar -3,738 Artinya menunjukkan hasil kebijakan dividen kas (DPS) tidak memiliki hubungan positif (searah)

dengan nilai perusahaan (PBV). Dengan begitu semakin tinggi kebijakan dividen kas (DPS) maka nilai perusahaan (PBV) tidak akan naik di mata investor.

Koefisien Regresi kebijakan dividen kas (DPR), nilai β_3 sebesar 0,319 Artinya menunjukkan hasil kebijakan dividen kas (DPR) memiliki hubungan positif (searah) dengan nilai perusahaan (PBV). Dengan begitu semakin tinggi kebijakan dividen kas (DPR) maka nilai perusahaan (PBV) mungkin akan ikut meningkat.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas



Gambar 2
Uji Normalitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dari Gambar 2 di atas setelah dilakukannya outlier menunjukkan bahwa data normal *probability plot* tersebut menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal. Sehingga model regresi dalam penelitian ini dapat dikatakan memenuhi asumsi normalitas dan berdistribusi normal.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N		43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0447504
	Std. Deviation	.45599378
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.086
Test Statistic		.098
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder diolah 2021

Dari hasil analisis tabel di atas, dapat dilihat bahwa hasil setelah dilakukan outlier menunjukkan asymp. Sig (2-tailed) bernilai 0,200 yang artinya hasil asymp. Sig (2-tailed) lebih dari sama dengan 0,05. Hal itu menunjukkan bahwa data residual sudah memenuhi kriteria karena telah terdistribusi secara normal, sehingga dapat digunakan untuk penelitian.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

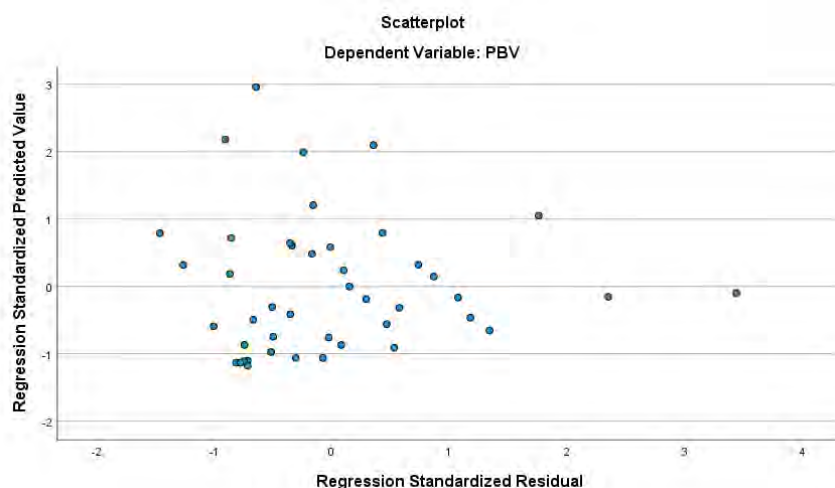
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROE	.896	1.116
	DPS	.810	1.235
	DPR	.775	1.291

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dari hasil dari tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *Tolerance* (Tol) dari setiap variabel independen lebih besar dari 0,10, sedangkan untuk nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari setiap variabel independen nilainya tidak lebih besar dari 10. Artinya tidak adanya korelasi di antara setiap variabel independen penelitian sehingga model regresi dinyatakan bebas dari gejala multikolinearitas dan layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang terdapat pada gambar 3 di atas, diketahui bahwa titik-titik menyebar secara baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Artinya bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dan model regresi memenuhi syarat asumsi dan hal ini berarti model regresi dikatakan layak digunakan di dalam penelitian.

Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.766 ^a	.587	.555	.47265	1.506

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji autokorelasi pada tabel di atas menunjukkan bahwa Durbin-Watson (D-W test) memiliki nilai sebesar 1,506. Artinya nilai 1,506 dari D-W test terletak diantara -2 sampai 2. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi linear dalam penelitian ini tidak terindikasi adanya problem korelasi.

Uji Kelayakan Model

Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12.366	3	4.122	18.452	.000 ^b
Residual	8.713	39	.223		
Total	21.079	42			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dari hasil uji kelayakan model dari tabel diatas, diperoleh bahwa F memiliki nilai signifikansi 0,000. Dengan hasil nilai signifikansi F lebih kecil dari 0.05 yang artinya semua variabel bebas seperti rasio hasil atas ekuitas (ROE), Kebijakan dividen kas (DPS dan DPR) berpengaruh secara simultan (serentak) terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan (PBV).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.766 ^a	.587	.555	.47265

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dari hasil Tabel 8 diatas dapat diketahui bahwa nilai *R Square* sebesar 0,587 atau 58,70%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan yang dijelaskan melalui rasio hasil atas ekuitas (ROE), Kebijakan dividen kas (DPS dan DPR) adalah sebesar 58,70%

sedangkan sisanya 41,30% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t-statistik dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh suatu variabel bebas secara individual dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Artinya apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Cara melakukan uji t adalah dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha:5\%$) (Ghozali, 2016). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis ditolak, (2) Jika nilai signifikansi $t < 0,05$ menunjukkan bahwa hipotesis diterima.

Tabel 9
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	.526	.163			3.220	.003
ROE	4.134	.629	.715		6.577	.000
DPS	-3.738	.000	-.038		-.328	.745
DPR	.319	.242	.154		1.317	.196

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder diolah, 2021

Dari hasil pengujian hipotesis (Uji t) pada Tabel 9 di atas menunjukkan hasil rasio hasil atas ekuitas (ROE), Kebijakan dividen kas (DPS), Kebijakan dividen kas (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) sebagai berikut:

Rasio hasil atas ekuitas (ROE) memiliki nilai t hitung sebesar 6,577 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 4,134. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Rasio hasil atas ekuitas (ROE) memiliki nilai positif dan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka H_1 diterima, artinya hasil rasio hasil atas ekuitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kebijakan dividen kas (DPS) terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t seperti yang terdapat pada tabel di atas, bahwa variabel kebijakan dividen kas (DPS) memiliki nilai t hitung sebesar -0,328 dan nilai signifikansi sebesar 0,745 dengan nilai koefisien sebesar -3,738. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen kas (DPS) tidak memiliki nilai positif dan tidak signifikansi karena lebih dari 0,05 ($0,745 > 0,05$). Maka H_2 ditolak, artinya kebijakan dividen kas (DPS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kebijakan dividen kas (DPR) terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t seperti yang terdapat pada tabel di atas, bahwa variabel kebijakan dividen kas (DPR) memiliki nilai t hitung sebesar 1,317 dan nilai signifikansi sebesar 0,196 dengan nilai koefisien sebesar 0,319. Hasil tersebut menunjukkan variabel kebijakan dividen kas (DPR) tidak memiliki nilai positif dan tidak signifikansi karena lebih dari 0,05 ($0,196 > 0,05$). Maka H_3 ditolak, artinya kebijakan dividen kas (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Pembahasan

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dijelaskan sebelumnya, penjelasan dari masing-masing variabel sebagai berikut:

Rasio Hasil Atas Ekuitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel rasio hasil atas ekuitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Dengan hasil nilai t hitung sebesar 6,577 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 dengan nilai koefisien sebesar 4,134. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel rasio hasil atas ekuitas (ROE) memiliki nilai positif dan nilai signifikansi karena kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka H_1 diterima.

Hal tersebut bernilai positif dikarenakan nilai rasio hasil atas ekuitas (ROE) yang tinggi akan menunjukkan semakin baik peningkatan kinerja perusahaan dalam mewujudkan laba bersih setelah pajak dan keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dari setiap rupiah yang ditanamkan oleh para pemegang saham. ROE dapat digunakan sebagai ukuran efektivitas pengendalian ketika menggunakan biaya modal untuk kegiatan operasi dan pengembangan perusahaan. Sehingga hal ini mampu memberikan sinyal yang baik bagi para investor untuk memberikan keuntungan di masa yang akan datang karena rasio hasil atas ekuitas yang tinggi akan diiringi dengan meningkatnya nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan yang tinggi akan menarik perhatian para investor untuk melakukan investasi dan dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ramdhonah (2019) yang menunjukkan hasil bahwa rasio hasil atas ekuitas secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hasil tersebut selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Hairudin, *et al* (2020) rasio hasil atas ekuitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan buku per lembar saham perusahaan. Kesimpulan dari penelitian tersebut berarti setiap peningkatan nilai profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan serta mampu memberikan petunjuk positif kepada para investor dan pemegang saham bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik.

Kebijakan Dividen Kas (DPS) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen kas (DPS) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV). Dimana hasil memiliki nilai t hitung sebesar -0,328 dan nilai signifikansi sebesar 0,745 dengan nilai koefisien sebesar -3,738. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel Kebijakan dividen kas (DPS) tidak memiliki nilai positif dan tidak signifikansi karena lebih dari 0,05 ($0,745 > 0,05$). Maka H_2 ditolak.

Dengan hasil perolehan berarti penelitian ini tidak mendukung teori sinyal karena kenaikan pembagian dividen per saham perusahaan yang seharusnya mampu menyebabkan nilai perusahaan meningkat ternyata dalam penelitian ini menunjukkan hasil pembagian dividen per saham tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Meskipun pembagian dividen per saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi pembagian dividen per saham yang besar mampu memberikan pengaruh terhadap harga saham. Hal ini terbukti dengan penelitian yang dilakukan oleh (Datu dan Maradesa, 2017) yang menunjukkan bahwa variabel dividen per saham berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Hal tersebut terjadi karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga sahamnya dan penciptaan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh keadaan pasar.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa pembagian dividen per saham berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ternyata sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fachruddin, *et al* (2016) dimana hasil dividen per saham berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pembagian besar atau kecilnya dividen per saham perusahaan tidak ditentukan oleh para investor atau pemegang saham melainkan merupakan ketentuan yang dipilih perusahaan, dimana perusahaan memutuskan untuk memilih membagikan hasil laba bersih kepada para pemegang saham atau laba tersebut digunakan untuk investasi serta pengembangan perusahaan untuk kedepannya.

Kebijakan Dividen Kas (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kebijakan dividen kas (DPR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Dimana hasil memiliki nilai t hitung sebesar 1,317 dan nilai signifikansi sebesar 0,196 dengan nilai koefisien sebesar 0,319. Hasil data tersebut menunjukkan variabel Kebijakan dividen kas (DPR) tidak memiliki nilai positif dan tidak signifikansi karena lebih dari 0,05 ($0,196 > 0,05$). Maka H_3 ditolak.

Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen kas (DPR) yang tinggi tidak akan ikut menyebabkan tingginya nilai perusahaan. Sehingga pada penelitian ini tidak mendukung teori sinyal karena kenaikan kebijakan dividen kas (DPR) perusahaan yang seharusnya mampu menyebabkan nilai perusahaan meningkat tapi penelitian ini justru sebaliknya kebijakan dividen kas (DPR) tidak mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Menurut Dewi dan Suryono, (2019) Hal ini dikarenakan para investor tertarik pada perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi, harga saham naik, dan nilai perusahaan baik, sehingga hasil rasio pembayaran dividen tidak mempengaruhi penanaman modal investor pada perusahaan tersebut.

Dari hasil penelitian menunjukkan kebijakan dividen kas (DPR) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan ternyata sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Martha, *et al* (2018) bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan dividen. Namun hal ini berbeda dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Mayogi, (2016) kebijakan dividen diukur dengan DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan perolehan hasil penelitian ini, maka saat nilai suatu perusahaan meningkat dapat ditentukan oleh faktor lain seperti kemampuannya untuk menghasilkan laba, maka peningkatan nilai dividen kas tidak berarti nilai perusahaan akan ikut meningkat.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan diatas, tentang bagaimana pengaruh dari rasio hasil atas ekuitas dan kebijakan dividen kas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016- 2020. Maka diperoleh kesimpulan hasil penelitian sebagai berikut: (1) Rasio hasil atas ekuitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mampu menunjukkan bahwa rasio hasil atas ekuitas yang memiliki persentase yang besar akan menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan sehat serta pertumbuhan yang baik. Sehingga disimpulkan rasio hasil atas ekuitas akan membuat nilai perusahaan meningkat dan menjadikan daya tarik investor, (2) Kebijakan dividen kas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mampu menunjukkan bahwa kebijakan dividen kas bukan merupakan faktor untuk dijadikan pertimbangan oleh para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan, karena besar atau kecilnya kebijakan dividen kas yang dibagikan perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor melainkan merupakan ketentuan yang dipilih perusahaan, dimana perusahaan apakah memilih membagikan hasil laba bersih kepada pemegang saham atau laba tersebut digunakan sebagai investasi serta pengembangan perusahaan untuk kedepannya. Serta ini berarti investor lebih membutuhkan informasi manajemen perusahaan dalam menggunakan dana sebagai modal untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi dari hasil penanaman modal investor, harga saham naik, dan nilai perusahaan baik, sehingga kebijakan dividen kas tidak mempengaruhi penanaman modal para investor pada perusahaan tersebut.

Saran

Berdasarkan dari kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran atas hasil penelitian yang diuraikan sebagai berikut: (a) Bagi para investor, diharapkan saat akan menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan untuk mempertimbangkan keputusan investasi yaitu dengan melihat faktor fundamental dan

faktor teknikal dapat mempengaruhi nilai perusahaan, (b) Bagi perusahaan, diharapkan mampu memanfaatkan dan mengelola segala sumber daya yang dimilikinya agar kinerja perusahaan untuk kedepannya tidak mengalami penurunan, dimana para investor percaya dan yakin untuk melakukan keputusan investasi saat perusahaan memiliki kinerja yang baik serta diikuti dengan bertambahnya nilai perusahaan dimata investor, (c) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan dapat menambah periode waktu dari pengamatan penelitian, menggunakan objek penelitian yang lain, serta menambah variabel yang bersifat mendasar diluar dari variabel yang ada dalam penelitian ini seperti rasio lancar, ukuran perusahaan, rasio antara total ekuitas dengan jumlah aktiva perusahaan dll.

DAFTAR PUSTAKA

- Ainun, M. B. 2019. Efek Moderasi Kebijakan Hutang Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Ekuitas (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 3 (3): 382-402.
- Ardiyanti, N. R. S. A. 2015. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Teknikal terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 2 (02): 218-228.
- Brigham, E. F. dan J.F. Houston. 2019. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Empat Belas. Buku Dua. Salemba Empat. Jakarta.
- Datu, C. V., dan Maredesa, D. 2017. Pengaruh Dividend Per Share Dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Going Concern: Jurnal Riset Akuntansi*, 12 (2).
- Fachruddin SM, F. S., Safitri, E., dan Cholid, I. 2016. Pengaruh EPS, DPS, Dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM Spss 23*. Edisi Delapan. Cetakan Kedelapan. Undip. Semarang.
- Gumanti, T. A. 2017. *Keuangan Korporat Tinjauan Teori dan Bukti Empiris*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Hairudin, H., Bakti, U., dan Rachmadi, A. 2020. Implikasi Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2016). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 17 (2): 150-172.
- Hermuningsih, S., dan Wardani, D. K. 2009. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*, 13 (2).
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Tiga. Grasindo. Jakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Delapan. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Listari, S. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 6(1): 51-60.
- Martha, L., Sogiro, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., dan Syafitri, Y. 2018. Profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3 (2): 227-238.
- Mayogi, D. G., dan Fidiana, F. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5 (1).
- Ningrum, F. C., dan Priyadi, M. P. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(4).
- Pertiwi, S. T., dan Hermanto, S. B. 2017. Pengaruh struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6 (7).
- Setiawati, L. W., dan Lim, M. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

- Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011--2015. *Jurnal Akuntansi*, 12 (1).
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Bisnis Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. Edisi Tiga. Cetakan Delapan. CV Alfabeta. Bandung.
- Sukamulja, Sukmawati. 2019. *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi*. Penerbit ANDI.Yogyakarta.
- Yunan Surono, A. P. 2020. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, Faktor Teknikal terhadap profitabilitas dengan total pendapatan sebagai variabel moderasi. DOI 10.33087/jmas.v5i2.185, 218-226.
- Zahra Ramdhonah, I. S. 2019. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 7 (1): 67-82.
- Zuhria Hassania, M. M. 2016. Pengaruh Current rasio, ukuran perusahaan, struktur modal, dan roe terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(3): 133-144.