

PENGARUH PROFITABILITAS, RISIKO BISNIS, KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Pramesti Elsa Olyvia
pramestielsa24@gmail.com
Dini Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Firm value is mostly related to stock price. Therefore, investors use firm value as a basis to evaluate companies' performance in the future, in which they will get some profits as the firms have higher stock prices. This research aimed to examine the effect of profitability (Return on Assets and Return On Equity), business risk (Degree of Operating Leverage), and dividend policy (Dividend Payout Ratio) on firm value (Price Earning Ratio). The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 39 companies as samples. Moreover, the data were taken from financial statements of consumptive manufacturing companies; which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2016-2020. Furthermore, the data analysis technique used descriptive statistics, classical assumption test, and hypothesis test. The research result concluded that return on asset had a positive effect on firm value, which could be seen in hypothesis test (t-test). Meanwhile, other independent variables namely return on equity, business risk, and dividend policy did not affect firm value.

Keywords: profitability, business Risks, dividend policy, firm value

ABSTRAK

Nilai perusahaan sering kali di kaitkan dengan harga saham, investor dapat menggunakan nilai perusahaan sebagai dasar untuk melihat kinerja perusahaan di masa yang akan datang, dimana investor akan mendapatkan keuntungan jika perusahaan memiliki harga saham tinggi. Penelitian ini ditujukan untuk menguji pengaruh profitabilitas (*Return On Assets* dan *Return On Equity*), risiko bisnis (*Degree of Operating Leverage*), dan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) terhadap nilai perusahaan (I). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh total 39 perusahaan sampel yang menjadi obyek penelitian. Data penelitian diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Teknik analisis data pada penelitian ini dilakukan melalui statistik deskriptif, uji asumsi klasik kemudian uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada uji hipotesis (uji t). Kemudian independen lainnya yaitu *return on equity*, risiko bisnis dan kebijakan dividen terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: profitabilitas, risiko bisnis, kebijakan dividen, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Di masa digital ini, persaingan bisnis ialah salah satu resiko besar yang wajib dialami oleh para pelakon bisnis. Dalam melaksanakan bisnis dikala ini, perdagangan ataupun perniagaan antar negeri di dunia sangat tidak terbatas, maksudnya tidak menutup mungkin pesaing ataupun kompetitor para pengusaha bisnis di Indonesia terus menjadi luas serta besar. Semacam yang nampak, pertumbuhan ekonomi Indonesia tahun 2019 tidak dapat lebih ataupun apalagi sama dengan perkembangan ekonomi tahun 2018. Perkembangan ekonomi Indonesia pada tahun 2019 terletak pada persentase 5,02%, lebih rendah dibanding tahun 2018 yang menggapai persentase 5,7%. Walaupun demikian, perekonomian di Indonesia sudah

jadi salah satu negeri tumbuh terbanyak di dunia di Asia Tenggara serta Asia menduduki peringkat keenam sehabis Cina, Jepang, India, Rusia serta Korea Selatan (Rosahadah, 2021).

Dengan perihal tersebut, para pelakon bisnis dituntut agar bisa tingkatkan keuntungan di masa digital ini dengan melaksanakan perubahan, salah satunya lewat strategi bisnis serta penguatan kepribadian bisnis. Nilai perusahaan kerap berhubungan dengan harga saham. Investor bisa memakai nilai perusahaan selaku dasar untuk memandangi kinerja perusahaan di masa yang akan datang, dimana investor hendak memperoleh keuntungan apabila perusahaan mempunyai harga saham besar. Mengoptimalkan nilai perusahaan sangat berarti untuk suatu entitas perusahaan sebab mengoptimalkan nilai perusahaan pula berarti membagikan kemakmuran untuk pemegang saham. Kekayaan pemegang saham serta perusahaan yang diwakili oleh harga pasar saham ialah gambaran dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), serta manajemen aset (Hermuningsih, 2013).

Untuk menggapai tujuan tersebut, *owner* modal selaku prinsipal bisa mempercayakannya kepada para profesional atau manajer ataupun orang dalam atau juga agen. Para profesional ataupun manajer akan bertanggung jawab untuk alokasi dana awal baik untuk keputusan apabila dana tersebut berasal dari dalam perusahaan ataupun dari luar perusahaan untuk investasi. Pada dasarnya nilai perusahaan bisa diukur lewat sebagian aspek, salah satunya merupakan harga pasar saham perusahaan sebab harga pasar saham perusahaan mencerminkan evaluasi investor secara totalitas terhadap tiap ekuitas yang dipunyai. Pengukuran ini dapat dilakukan melalui *price earning ratio*, ialah rasio yang menampilkan interaksi antara pasar saham biasa dengan *earning per share* ataupun laba per saham. *Price earning ratio* yang biasa disingkat PER merupakan rasio yang menampilkan harga suatu perusahaan dibanding dengan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut. Analisis PER sesuatu perusahaan dapat dilakukan dengan menyamakan PER pada sektor perusahaan sejenis. *Price earning ratio* merupakan salah satu pendekatan terkenal dengan memakai nilai untuk memperhitungkan nilai intrinsik. Bersumber pada riset yang dilakukan oleh Anggraini (2014), semakin besar PER sesuatu perusahaan bisa menarik investor untuk membeli saham sebab mempunyai kinerja saham yang baik. Sehingga bisa dikatakan kalau terus menjadi besar nilai perusahaan hingga kemakmuran investor akan tercapai. Menurut Kasmir (2010: 196) profitabilitas ialah aspek yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkatan profitabilitas yang lebih besar mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sanggup mendapatkan laba yang besar sehingga bisa membagikan sinyal untuk investor sebab memungkinkan perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan tiba (Azhar *et al.*, 2018).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menciptakan keuntungan dalam kaitannya dengan penjualan, total aktiva serta modal sendiri (Sartono, 2010). Profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan untuk mendapatkan laba dengan memakai seluruh sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, serta jumlah cabang perusahaan (Harahap, 2009). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa depan menjadi tantangan bagi suatu perusahaan atas ketidakpastian proyeksi perusahaan kedepannya atau yang dapat di sebut dengan risiko bisnis. *Trade off theory* mengungkapkan bahwa semakin banyak hutang semakin tinggi beban atau risiko yang ditanggung perusahaan seperti *agency cost*, biaya kebangkrutan, keengganan kreditur memberikan pinjaman dalam jumlah besar.

Risiko bisnis yang tinggi akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena perusahaan tidak akan sanggup dalam menanggung beban tetap dari hutang. Implikasi dari *trade off theory* ini adalah manajer akan berfikir antara penghematan pajak dengan biaya kebangkrutan yang timbul akibat berhutang, yang selanjutnya akan berdampak pada nilai perusahaan. Maka perusahaan dengan risiko bisnis tinggi harus menggunakan hutang yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai risiko bisnis rendah, karena semakin tinggi risiko bisnis, penggunaan hutang yang besar akan

mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutangnya (Mutamimah, 2003). Dapat disimpulkan bahwa *trade off theory* menyatakan semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar risiko bisnis suatu perusahaan sehingga berpengaruh pula terhadap risiko kebangkrutan perusahaan yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan.

Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswathi *et al.*, (2016) yang menunjukkan hubungan antara risiko bisnis dan nilai perusahaan adalah pengaruh positif, risiko bisnis yang tinggi maka *return* yang dihasilkan akan lebih besar dan dapat menutupi biaya bunga yang tinggi atas penggunaan hutang. *Return* yang tinggi juga memberikan dukungan positif bagi investor maupun investor untuk menarik minatnya membeli saham perusahaan. Penelitian tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Yuliani *et al.* (2013) namun tidak sesuai dengan hasil penelitian Suadnyana dan Wiagustini (2013) dan Anggraeni *et al.*, (2018) yang menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif signifikan yang artinya semakin besar tingkat risiko bisnis maka semakin kecil nilai perusahaan dan terdapat perubahan pada risiko bisnis secara nyata dan meyakinkan dapat menyebabkan perubahan pada nilai perusahaan.

Menurut teori *bird in the hand*, kemungkinan *capital gain* yang diharapkan dari perusahaan lebih besar risikonya dibandingkan dengan kebijakan dividen yang sudah pasti, sehingga investor lebih memilih kebijakan dividen untuk keuntungan perusahaan yang lebih tinggi (Sartono, 2010). Menurut Husnan (1998) faktor yang perlu dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen adalah undang-undang yang mengatur bahwa dividen harus dibayarkan dari laba, posisi likuiditas, pelunasan hutang, stabilitas laba, akses pasar modal, kendali perusahaan serta posisi pemilik perusahaan sebagai wajib pajak.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang di dapat oleh perusahaan pada akhir periode akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal untuk pembiayaan investasi di masa depan (Harjito dan Martono, 2014:270). Meski perusahaan mampu memberikan jaminan tentang nilai perusahaan kepada pihak investor melewati jumlah dividen yang dibayar, perusahaan juga memerlukan mempertimbangkan sebagian laba lainnya yang dibutuhkan untuk kepentingan perusahaan dalam hal pengembangan perusahaan. Penelitian sebelumnya mengenai kebijakan dividen dilakukan oleh Martha *et al.* (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen secara negatif terhadap nilai perusahaan dan tidak signifikan yang berarti kebijakan dividen menurun maka nilai perusahaan akan meningkat. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Achmad dan Amanah (2014) dalam penelitiannya kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan dengan arah koefisien bernilai positif dan sesuai dengan teori *bird in the hand*.

Terjadinya perbedaan hasil penelitian terdahulu ini, maka peneliti akan mengkaji kembali apakah pengaruh profitabilitas, risiko bisnis dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Perusahaan manufaktur dipakai sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan dalam sektor industri barang konsumsi. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, risiko bisnis, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil yang diperoleh dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh antar variabel tersebut, memerlukan pengujian kembali guna memperjelas hubungan antar variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya, penulis merumuskan beberapa masalah yang akan diteliti sebagai berikut: (1) Apakah *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Berdasarkan dengan perumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian yang hendak dicapai sebagai berikut: (1) Menguji pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan. (2) Menguji pengaruh *Return On Equity* (ROE) bisnis terhadap nilai perusahaan. (3) Menguji pengaruh *Degree of Operating Leverage* (DOL) terhadap nilai perusahaan. (4) Menguji pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Signalling Theory

Signalling theory menurut Brigham dan Houston (2011) merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal merupakan informasi penting bagi investor dan pelaku bisnis atau pengusaha karena informasi tersebut memberikan profil atau gambaran baik kondisi masa lalu, sekarang atau masa depan bagi kelangsungan hidup dan dampaknya.

Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2014) nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Nilai Perusahaan mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen perusahaan dalam menjalankan perusahaan, mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham pada akhir tahun.

Profitabilitas

Profitabilitas dapat menunjukkan perimbangan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada berbagai tingkat operasi, sehingga rasio ini akan mencerminkan efektifitas dan keberhasilan manajemen secara keseluruhan (Kasmir, 2018). Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran profitabilitas perusahaan dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2018).

Profitabilitas menggambarkan kinerja perusahaan memperoleh profit menggunakan semua daya, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, dan jumlah. Profitabilitas yang tinggi akan menciptakan sinyal positif bagi investor dan mempunyai peran penting dalam mempertahankan kelangsungan perusahaan jangka panjang agar terjamin dan prospek dimasa yang akan datang (Funawati dan Kurnia, 2017). Rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Sanjaya dan Rizky, 2018).

Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah tingkat risiko dari aset perusahaan jika tidak menggunakan utang (Brigham dan Houston, 2011:157). Risiko tersebut bisa saja meningkat saat perusahaan menggunakan utang dalam jumlah yang banyak dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan. Apabila beban perusahaan banyak, risiko yang akan ditanggung oleh perusahaan juga akan membesar. Risiko bisnis yang besar menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam berhutang agar perusahaan dapat membayar utang tersebut.

Menurut Dermawan (2007:152) risiko bisnis adalah risiko ketidakpastian tingkat EBIT (*Earning Before Tax*) yang akan diperoleh. Risiko dapat diartikan sebagai konsekuensi akibat ketidakpastian dimasa yang akan datang. Setiap perusahaan pasti memiliki risiko dalam kegiatan operasinya. Risiko bisnis yang timbul akibat kondisi krisis ekonomi tentunya akan mempengaruhi investor dalam menentukan investasinya. Risiko bisnis perlu diperhatikan dalam keputusan suatu investasi selain hasil investasi yang diharapkan atau *expected return*. Apabila risiko bisnis suatu investasi meningkat, maka pemodal akan mensyaratkan tingkat keuntungan yang semakin besar.

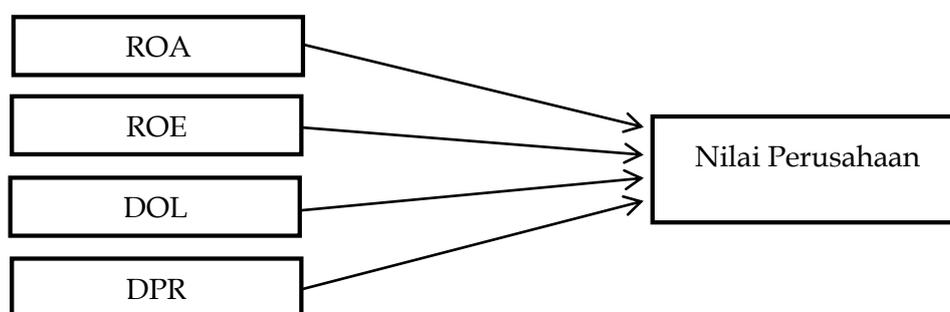
Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stice *et al.*, 2009). Dividen dapat berupa uang tunai, properti, *stock split*, *scrip*, likuidasi maupun saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi pemegang saham dibandingkan dengan jenis dividen lainnya. Menurut Sadalia (2010), pembayaran dividen tunai kepada pemegang saham diputuskan oleh dewan komisaris. Komisaris umumnya mengadakan pertemuan untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibayar, dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan perlu mengevaluasi posisi keuangan periode yang lalu dan posisi yang akan datang.

Menurut Sunariyah (2004:48) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut Sunariyah (2004), dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berupa dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*).

Rerangka Pemikiran

Berdasarkan tinjauan teoritis, pengaruh profitabilitas, risiko bisnis serta kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan maka berikut rerangka pemikiran yang dapat dikembangkan dalam penelitian ini.



Gambar 1
Rerangka Pemikiran

Pengaruh *Return On Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Pengertian *return on assets* menurut Kasmir (2010:201) adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin baik *return on assets* maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan

keuntungan perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) yang mengukur profitabilitas melalui *return of assets* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan, didukung oleh penelitian Suwardika dan Mustanda (2017) yang membuktikan profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh yang positif signifikan.

H₁: *Return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Return on equity adalah rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang investor (Hanafi, 2006). Menurut Horne dan Wachowicz (2005). Penelitian yang dilakukan Languju *et al.* (2016), menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa saat perusahaan mengalami kenaikan keuntungan maka harga saham perusahaan akan ikut naik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Utiyati (2020), Listyawati dan Kristiana (2020), dan Bimantara (2020) mendukung bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Degree of Operating Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Risiko bisnis adalah risiko yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya yang diukur dengan *Degree of Operating Leverage* (DOL) yaitu dengan membandingkan laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan penjualan. Risiko dapat diartikan sebagai konsekuensi akibat ketidakpastian dimasa yang akan datang. *Trade off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001) yang menyatakan bahwa semakin besar hutang maka semakin besar risiko kebangkrutan yang akan ditanggung perusahaan sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan menjadi turun. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Kevin dan Panjaitan (2018) menduga bahwa investor memiliki sebuah keraguan untuk berinvestasi di dalam perusahaan yang memiliki *Degree of Operating Leverage* (DOL) tinggi dikarenakan dengan ketidakpastian permintaan terhadap suatu produk yang dihasilkan. Sehingga apabila perusahaan mengalami penurunan penjualan maka investor akan mengalami kerugian yang lebih besar dibandingkan dengan investor yang ada pada perusahaan yang memiliki *Degree of Operating Leverage* (DOL) rendah. Penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wiagustini dan Pertamawati (2015), Fajar *et al.* (2018) dan Susilo *et al.* (2018) yang menyatakan *Degree of Operating Leverage* (DOL) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Degree of Operating Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* dapat menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dalam sudut pandang investor. *Dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Sudana, 2011:167). Penelitian yang dilakukan oleh Hernomo (2017) menyatakan bahwa jumlah pembayaran dividen akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena menurut teori *bird in the hand*, investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibandingkan dengan capital gain. Berbanding lurus dengan penelitian yang dilakukan oleh Eveline dan Amanah (2017) mengenai salah satu variabel penelitiannya yaitu kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada dasarnya ditentukan oleh kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan

laba dari aset-aset yang dimilikinya serta nilai dividen yang bertambah dari tahun ke tahun tidak selalu diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan. Diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Indrayani *et al.* (2020), Maryam *et al.* (2020), dan Wicaksono dan Mispiyanti (2020) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menitik beratkan pada pengujian hipotesis dengan menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dengan melalui bantuan media perantara. Penelitian ini juga termasuk ke dalam penelitian korelasi yang artinya jenis penelitian ini menunjukkan kaitan sebab akibat antara variabel bebas (*independen*) dengan variabel terikat (*dependen*). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur sub sektor perusahaan barang konsumsi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020.

Teknik Pengambilan Sampel

Pada penelitian ini, untuk pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah teknik dimana peneliti menentukan sampel dengan cara menetapkan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga berharap mendapatkan penyelesaian masalah dalam sebuah penelitian. Kriteria yang digunakan dalam mengambil sampel penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2016-2020. (2) Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan dan dinyatakan dalam rupiah selama 5 tahun, yaitu tahun 2016 sampai dengan 2020. (3) Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut didapatkan sampel sebanyak 39 perusahaan dalam periode 5 tahun (2016-2020).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data didalam penelitian ini yaitu dokumentasi, yaitu jenis data yang berupa sebuah arsip yang memuat apa saja dan kapan suatu kejadian, transaksi, serta siapa yang terlibat dalam kejadian tersebut. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (BEI) di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) yang diunduh melalui <https://gibe.stiesia.ac.id/>.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Terikat (Dependen): Nilai Perusahaan

Variabel terikat atau *dependen* adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel *dependen* adalah nilai perusahaan. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja keuangan perusahaan secara riil (Harmono, 2014:50). Variabel nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER).

Menurut Fahmi (2015:138) *Price Earning Ratio* (rasio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham).

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Variabel Bebas (Independen)

Variabel bebas atau independen adalah variabel yang berpengaruh terhadap variabel dependen.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010). Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). Menurut Kasmir (2018) *Return On Assets* (ROA) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Menurut Kasmir (2018) *return on equity* dapat hitung melalui rumus berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Modal}}$$

Risiko Bisnis

Menurut Dermawan (2007:152) risiko bisnis adalah risiko ketidakpastian tingkat EBIT (*Earning Before Tax*) yang akan diperoleh. Risiko dapat diartikan sebagai konsekuensi akibat ketidakpastian dimasa yang akan datang dan merupakan nilai ketidakpastian operasional perusahaan.

Menurut Sartono (1997) *Degree of Operating Leverage* (DOL) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DOL} = \frac{\text{Persentase perubahan EBIT}}{\text{Persentase perubahan sales}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2010). *Dividen Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang dijadikan sebagai alat ukur untuk mengukur kebijakan dividen. Berikut rumus perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) menurut Halim dan Hanafi (2009):

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

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode standart yang dibantu dengan program *Statistical Package Social Sciences* (SPSS). Metode analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana

adanya tanpa memuntuk kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2016:147). Menurut Ghozali (2018:19) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness*.

Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2018:161) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam satu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal yaitu distribusi tidak menyimpang ke kiri atau ke kanan (kurva normal).

Uji multikolinearitas memiliki tujuan untuk menguji apakah ada korelasi didalam variabel dependen (variabel bebas). Dikatakan tidak ortogonal jika variabel bebas saling berkorelasi (Ghozali, 2018:107). Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variansi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain menurut (Ghozali, 2018).

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Linear Berganda (*Multiple Linier Regression*)

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, selain itu untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2018). Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen, koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel dependen dengan suatu persamaan. Analisis regresi linear berganda akan menguji seberapa besar pengaruh *return on assets*, *return on equity*, Risiko Bisnis, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai perusahaan. Analisis regresi linear berganda menghubungkan secara linear antara dua variabel independen atau lebih dalam mempengaruhi variabel dependen. Model persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini adalah:

$$PER_{it} = \alpha_0 + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 DOL_{it} + \beta_4 DPR_{it} + e$$

Keterangan:

PER_{it}	: Nilai perusahaan i tahun ke-t yang diukur dengan proksi PER
α_0	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: Koefisien variabel
ROA_{it}	: <i>Return on assets</i> perusahaan i periode ke-t
ROE_{it}	: <i>Return on equity</i> perusahaan i periode ke-t
DOL_{it}	: Risiko Bisnis perusahaan i periode ke-t
DPR_{it}	: Kebijakan Dividen perusahaan i periode ke-t
e	: Error (Kesalahan pengganggu)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Ghozali (2018) uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui prosentase pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi dapat dilihat dari nilai *adjusted* R^2 dimana untuk menginterpretasikan besarnya nilai koefisien determinasi harus diubah kedalam bentuk persentase. Sisa dari total (100%) yang artinya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Menurut Ghozali (2018), uji kelayakan model (*Goodness of Fit*) dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual secara statistik. Uji kelayakan model dapat diukur dari nilai statistik F yang menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji t)

Menurut Sugiyono (2016) uji parsial (uji t) merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah, yaitu yang menanyakan hubungan antara dua variabel atau lebih. Uji t memiliki tujuan untuk menguji apakah variabel independen (*return on assets, return on equity, Risiko Bisnis, dan Kebijakan Dividen*) secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Nilai Perusahaan).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	195	-,157	,432	,061	,092
ROE	195	-,536	1,359	,113	,233
DOL	195	,000	8,007	,960	1,333
DPR	195	,000	2,516	,227	,536
PER	195	,000	8,528	2,635	1,722
Valid N (listwise)	195				

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 mempunyai rata-rata (*mean*) nilai *Return On Assets* (ROA) sebesar 0,061 dan standar deviasi sebesar 0,092. Nilai rata-rata *Return On Equity* (ROE) perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020 sebesar 0,113 dan standar deviasi sebesar 0,233. Nilai rata-rata risiko bisnis (DOL) perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020 sebesar 0,960 dan standar deviasi sebesar 1,333. Nilai rata-rata kebijakan dividen (DPR) perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai 2020 sebesar 0,227 dan standar deviasi sebesar 0,536.

Analisis Data

Uji Normalitas

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,098 dengan nilai signifikansi 0,057. Hasil ini menunjukkan bahwa data memiliki distribusi normal karena nilai signifikasinya lebih besar dari 0,05.

Tabel 2
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		195
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,59447534
Most Extreme Differences	Absolute	,098
	Positive	,098
	Negative	-,066
Test Statistic		,098
Asymp. Sig. (2-tailed)		,057 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Uji Multikolinieritas

Dari Tabel 3 diketahui bahwa variabel bebas *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, risiko bisnis (*DOL*), dan kebijakan dividen (*DPR*) mempunyai nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10, maka penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

Tabel 3
Uji Multikolinieritas

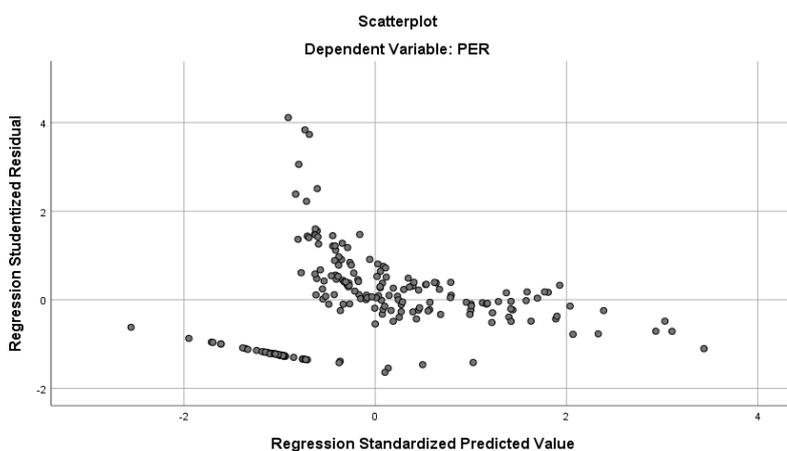
Model	Collinearity Statistics	Tolerance	VIF
1 (Constant)			
ROA	,191		5,248
ROE	,190		5,266
DOL	,992		1,008
DPR	,839		1,192

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Dari Gambar 2 diketahui bahwa titik-titik data tersebar di daerah antara 0 - Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear berganda ada terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dapat diidentifikasi terjadi masalah autokorelasi. Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. Berdasarkan pengujian pada tabel 4 diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena mempunyai angka *Durbin Watson* di antara -2 dan 2 yaitu sebesar 1,387.

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,378 ^a	,143	,124	1,611172	1,387

a. Predictors: (Constant), DPR, DOL, ROA, ROE

b. Dependent Variable: PER

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), risiko bisnis (DOL), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PER). Model regresi linier berganda didapat dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS 26 yang ditampilkan pada tabel 5.

Tabel 5
Model Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	2,221	,166		13,338	,000
	ROA	9,899	2,879	,529	3,438	,001
	ROE	-1,309	1,142	-,177	-1,147	,253
	DOL	-,040	,087	-,031	-,460	,646
	DPR	-,020	,236	-,006	-,086	,932

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Dari Tabel 5 didapatkan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\text{PER} = 2,221 + 9,899 \text{ ROA} - 1,309 \text{ ROE} - 0,040 \text{ DOL} - 0,020 \text{ DPR}$$

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Analisis koefisien determinasi (R²) pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui persentase pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), risiko bisnis (DOL), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PER). Berdasarkan tabel 6 diketahui bahwa nilai koefisien determinasi berganda (*R Square*) sebesar 0,143 (14,3%) artinya persentase pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), risiko bisnis (DOL), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PER) sebesar 14,3% sedangkan sisanya sebesar 85,7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Tabel 6
Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,378 ^a	,143	,124	1,611172	1,387

a. Predictors: (Constant), DPR, DOL, ROA, ROE

b. Dependent Variable: PER

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)

Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk mengetahui layak tidaknya model regresi yang digunakan untuk memprediksi pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), risiko bisnis (DOL), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PER). Berdasarkan tabel 7 diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,000. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan untuk memprediksi pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), risiko bisnis (DOL), dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PER). Nilai signifikansi yang didapat dari pengolahan data dengan program SPSS 26 ditampilkan pada tabel 7.

Tabel 7
Uji Goodness of Fit
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	81,983	4	20,496	7,896	,000 ^b
Residual	493,216	190	2,596		
Total	575,200	194			

a. Dependent Variable: PER

b. Predictors: (Constant), DPR, DOL, ROA, ROE

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Uji Hipotesis

Dari Tabel 8 dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Nilai signifikansi *Return On Assets* (ROA) lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,001. Artinya *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). (2) Nilai signifikansi *Return On Equity* (ROE) lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,253. Artinya *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). (3) Nilai signifikansi risiko bisnis (DOL) lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,646. Artinya risiko bisnis (DOL) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER). (4) Nilai signifikansi kebijakan dividen (DPR) lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,932. Artinya kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER).

Tabel 8
Uji Hipotesis
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,221	,166		13,338	,000
	ROA	9,899	2,879	,529	3,438	,001
	ROE	-1,309	1,142	-,177	-1,147	,253
	DOL	-,040	,087	-,031	-,460	,646
	DPR	-,020	,236	-,006	-,086	,932

a. Dependent Variable: PER

Sumber: Data Sekunder diolah, 2022

Pembahasan

Pengaruh *Return On Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PER) karena koefisien regresi *Return On Assets* (ROA) bernilai positif yaitu sebesar 9,899 dan nilai signifikansi pada uji t lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0,001. Hasil penelitian berarti mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "*Return On Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Astutik (2017) dan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika dan Mustanda (2017) dengan hasil penelitian *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Return on assets* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. *Return on asset* yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen. Semakin tinggi *return on asset*, maka semakin baik. Hal ini dikarenakan *return on asset* yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan semakin baik. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan yang baik, hal ini akan direspon oleh investor yang memuntuk harga pasar saham meningkat, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER) karena koefisien regresi ROE bernilai negatif yaitu sebesar -1,309 dan nilai signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,253. Hasil penelitian berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "*Return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Hasil penelitian ini juga tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Languju *et al.* (2016) dengan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini lebih disebabkan karena investor tidak terlalu memperhatikan bahwa besar kecilnya efisiensi penggunaan hutang saham (ekuitas) yang dimiliki oleh perusahaan dapat menghasilkan nilai tambah di dalam pasar modal.

Memiliki hutang yang bersumber dari ekuitas dapat memuntuk perusahaan dapat memiliki dana tambahan yang dapat digunakan untuk kegiatan operasional. Tetapi hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang tersebut karena tidak sebanding dengan biaya atau kewajiban yang ditimbulkan.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko bisnis (*degree of operating leverage*) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PER) karena koefisien regresi risiko bisnis (*degree of operating leverage*) bernilai negatif yaitu sebesar -0,040 dan nilai signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,646. Hasil penelitian berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "Risiko bisnis berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Tidak berpengaruhnya risiko bisnis disebabkan karena tingkat risiko bisnis perusahaan sulit untuk diukur atau ditentukan secara pasti. Hasil penelitian Suadnyana dan Wiagustini (2013) dan Anggraeni *et al.* (2018) menyimpulkan bahwa risiko bisnis berpengaruh negatif yang artinya semakin besar tingkat risiko bisnis maka semakin kecil nilai perusahaan. Risiko bisnis adalah risiko di mana perusahaan tidak dapat menutup biaya operasionalnya. Umumnya semakin besar pengaruh operasi perusahaan dengan penggunaan biaya tetap akan semakin tinggi risiko bisnisnya. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko yang tinggi kreditur cenderung tidak akan memberikan pinjaman, karena resiko kebangkrutan akan tinggi. Penambahan hutang di satu sisi dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya hutang

cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Hal ini yang menyebabkan risiko bisnis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PER) karena koefisien regresi kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) bernilai negatif yaitu sebesar -0,020 dan nilai signifikansi pada uji t lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,932. Hasil penelitian berarti tidak mendukung hipotesis yang diajukan bahwa "Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan". Tidak berpengaruhnya *dividend payout ratio* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa dibagikan atau tidaknya dividen suatu perusahaan atau besar kecilnya dividen yang dibagikan tidak akan mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut. Jika suatu perusahaan tingkat pertumbuhannya kecil maka hal ini akan ditangkap oleh investor sebagai informasi yang negatif dari perusahaan sehingga sahamnya akan kurang diminati oleh investor, dan akan berdampak pada harga sahamnya yang juga akan turun. Selain itu kebijakan dividen perusahaan juga tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Hal tersebut dikarenakan investor hanya memperhatikan total pengembalian (*return*) dari investasinya. Mereka tidak memperhatikan apakah itu berasal dari *capital gain* atau pendapatan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *return on assets*, *return on equity*, risiko bisnis (*degree of operating leverage*), dan kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) nilai perusahaan (*price earning ratio*). Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data perusahaan perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 sampai dengan 2020, dengan menggunakan 39 perusahaan sampel yang terpilih. Berdasarkan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa: (1) *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*) (2) *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*) (3) Risiko bisnis (*Degree of Operating Leverage*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*) (4) Kebijakan dividen (*Dividen Payout Ratio*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Price Earning Ratio*)

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang didapat dalam penelitian ini, maka peneliti dapat menyampaikan beberapa saran yang diharapkan dapat bermanfaat bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan dengan hasil penelitian ini, yaitu sebagai berikut: (1) Bagi perusahaan, perusahaan perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia sebaiknya memperhatikan hasil penelitian yang ada dengan mengevaluasi dan mengamati perkembangan kondisi keuangannya serta melaporkan keuangan secara tepat waktu agar mendapat kepercayaan dari semua pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan. (2) Bagi investor, dalam melakukan investasi sebaiknya memperhatikan informasi dalam laporan keuangan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan. (3) Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya menambah sampel penelitian dengan menggunakan sektor perusahaan yang lain, karena di dalam penelitian ini hanya menggunakan perusahaan dari sektor perusahaan barang konsumsi. Selain itu, penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel independen lain yang belum digunakan dalam penelitian ini sehingga hasil penelitian selanjutnya akan mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Achmad, S. L. dan L. Amanah. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 3(9):1-15.
- Anggraeni, S. B., P. D. Paramita, dan A. Oemar. 2018. Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis dan Investment Opportunity Set terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Accounting 2018*. 1-18.
- Anggraini, R. 2014. Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Firmsize Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2012. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*. 1-12.
- Astutik, N. 2017. Pengaruh Diversifikasi Pendapatan Bank Terhadap Profitabilitas dan Risiko Bank di Indonesia. *Tesis*. Universitas Airlangga.
- Azhar, Z. A., A. Ngatno, dan Wijayanto. 2018. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Bimantara, E. P. S. 2020. Pengaruh Return On Asset, Return On Eqity dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Fundamentals of Financial Management*. Ali Akbar Yulianto. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Dermawan, S. 2007. *Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Eveline, D. G. dan L. Amanah. 2017. Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen, dan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(2):422-439.
- Fahmi, I. 2015. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Kedua. Alfabeta. Bandung.
- Fajar, A., A. Hasan., dan Gusnardi. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Leverage Operasi Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*. X(4): 662-679.
- Funawati, R. dan Kurnia. 2017. Pengaruh Profitabilias Terhdap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *00Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(11):2-4.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Kesembilan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. dan M. M. Hanafi. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Hanafi. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2009. *Teori Kritis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Harjito, D. A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scored*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hermuningsih, S. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. 128-148.
- Hernomo, M. C. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Petra Business and Management Review*. 3(1):1-11.
- Horne, J. C. dan J. M. Wachowicz. 2005. *Fundamental of Financial Management*. 12th Edition. Pretince-Hall, Inc. New Jersey. Dewi Fitriasari. *Prinsip-prinsip Manajemen*. Prinsip-prinsip Manajemen. Edisi 12. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. 1998. *Dasar-dasar Teori Portfolio Dan Analisis Sekuritas*. Edisi kedua. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.

- Indrayani, N. K., I. D. M. Endiana, dan I. G. A. A. Pramesti. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Akuntansi Lingkungan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal KHARISMA*. 3(1):52-62.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- _____. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Kevin, X. dan Y. Panjaitan. 2018. Dampak Financial Leverage dan Operating Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Di BEI Periode 2015-2017. 215-232.
- Languju, O., M. Mangantar, dan H. H. D. Tasik. 2016. Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. 16(2):389.
- Listyawati, I. dan I. Kristiana. 2020. Pengaruh Return on Equity, Current Ratio, Size Company dan Debt to Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*. (10)2:47-57
- Martha, L., N. U. Sogiroh, M. Magdalena, F. Susanti, dan Y. Syafitri. 2018. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*. 3(2):227-238.
- Maryam, S., Mus, A. R., dan Priliyadi A. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Center of Economic Student Journal*. 3(1):90-106.
- Mutamimah. 2003. Analisis Struktur Modal Pada Perusahaan-Perusahaan Non Finansial Yang Go Publik di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Bisnis Strategi*.11.
- Myers, S.C. 2001. Capital Structure. *The Journal of Economic Perspectives*. 15(2).
- Prastuti, N. K. R. dan I. G. M. Sudiarta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(3):1572-1598.
- Putri, S. A dan S. Utiyati. 2020. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 9(2):14
- Rosahadah. 2021. Perkembangan Ekonomi Indonesia Saat Ini. <https://kumparan.com/rosadah-uwos/perkembangan-ekonomi-indonesia-saat-ini-1utl5IS6CTY>. 16 Maret 2021. (20:54).
- Sadalia, I. 2010. *Manajemen Keuangan*. USU Press. Medan.
- Sanjaya, S. dan M. F. Rizky. 2018. Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Taspen (Persero) Medan. *KITABAH*. 2(2):283.
- Saraswathi, I. A. A., I. G. B. Wiksuana, dan H. Rahyuda. 2016. Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. 5(6):1729-1756.
- Sartono, A. 1997. *Manajemen Keuangan*, BPFEE. Yogyakarta.
- _____. 2010. *Manajemen keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Stice, E. K., J. D. Stice, dan F. Skousen. 2009. *Intermediate Accounting*. Ali Akbar. *Akuntansi Keuangan Menengah*. Edisi 16. PT. Salemba Empat. Jakarta.
- Suadnyana, I. M. dan L. P. Wiagustini. 2013. Pengaruh Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Forum Manajemen*. 11(1):100-108.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Jakarta.
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. PT Alfabeta. Bandung
- Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Susilo, A., Sulastri, dan Isnurhadi. 2018. Good Corporate Governance, Risiko Bisnis dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Bisnis Ekonomi*. 16(1):63-72

- Suwardika, I. N. A. dan I. K. Mustanda. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 6(3):1249-1273.
- Wiagustini, N. L. P., dan N. P. Pertamawati. 2015. Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan Pada Struktur Modal dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis dan Kewirausahaan*. 9(2): 112-122.
- Wicaksono, R. dan Mispriyanti. 2020. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*. 4(2): 396-411.
- Yuliani, Isnurhadi. dan, S. W. Bakar. 2013. Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 17(3):362-375.