

**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN DIVIDEN  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI)**

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh:

**NABILAH AMANY IZDIHAR HUSNA**

**NIM : 2015210866**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS**

**SURABAYA**

**2019**

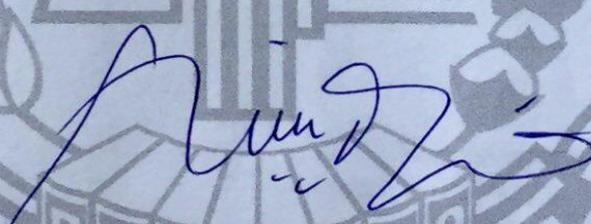
## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Nabilah Amany Izdihar Husna  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 15 Juni 1997  
N.I.M : 2015210866  
Program Studi : Manajemen  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

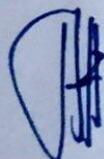
Tanggal : 8 April 2019



**(Linda Purnama Sari, S.E, M.Si)**

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen

Tanggal : 8 April 2019



**(Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D)**

**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN KEBIJAKAN  
DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA (BEI)**

Nabilah Amany Izdihar Husna  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : 2015210866@students.perbanas.ac.id  
Surabaya

**ABSTRACT**

*Firm value can be reflected in its stock price, if the company's stock price is high then it can be concluded that the firm's value is also good. The purpose of this research is to know the influence of profitability, leverage, and dividend policy on the value of the company in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange. This research do data collection by using secondary data, namely the financial statements of the manufacturing companies were listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) of the period of 2014-2017. The results of this research show that: 1) Profitability, leverage, and dividend policy in simultan has influence on the firm values. 2) Profitability shown that has significant and positive effect on firm value partially. 3) Leverage has not significant and positive effect on firm value. 4) Dividend Policy has significant and positive effect on firm value.*

**Keywords :** *Profitability, Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Firm Value*

**PENDAHULUAN**

Berdirinya sebuah perusahaan memiliki tujuan diantaranya adalah untuk memperoleh laba maksimal, ingin memakmurkan pemilik atau pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan didirikan hingga saat ini. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham, 2010).

Kemakmuran pemegang saham adalah dengan memperhatikan profitabilitasnya. Menurut Mamduh dan Abdul (2014) profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu, karena semakin tinggi laba maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan diperoleh pemegang saham. Sehingga hal tersebut dapat direspon sebagai sinyal positif bagi pemegang saham dan nilai perusahaan akan meningkat. Variabel ROE (*return on equity*) akan digunakan dalam penelitian ini sebagai sampel dari indikator profitabilitas dikarenakan variabel ROE menunjukkan berapa besarnya pengembalian atas modal atau *equity* yang

akan ditanamkan oleh pemegang saham. Beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan seperti Herawati (2013) pada perusahaan yang termasuk indeks kompas di BEI menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Wijaya dan Sedana (2015) pada perusahaan *property, real estate* dan *building construction* menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Ernawati dan Widyawati (2015) pada perusahaan manufaktur yang bergerak di industri konsumsi menunjukkan hasil bahwa profitabilitas positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu penelitian Hasibuan, Dzulkirom dan Endang (2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu penelitian Sucuahi dan Cambarihan (2016) pada perusahaan yang berada di Filipina menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, *leverage* juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Leverage* merupakan bagaimana perusahaan menggunakan aset dan sumber dana yang penggunaannya harus mengeluarkan biaya tetap. Semakin banyak pendanaan yang berasal dari hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan maka semakin tinggi pula *financial leverage*-nya (Stephen A. Ros, 2016). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel. Para investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun dengan resiko *leverage* yang tinggi juga. Maka akan berfikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena, dikhawatirkan asset tinggi tersebut didapatkan dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Hasibuan, Dzulkirom dan Endang (2016)

menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu penelitian Ernawati dan Widyawati (2015) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga salah satu yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen terkait dengan apakah laba yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Wijaya dan Sedana (2015) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengembangan perusahaan manufaktur merupakan solusi untuk menyelesaikan persoalan ekonomi di Indonesia. Sebab, majunya industri manufaktur akan berdampak luas mulai dari perdagangan, penyerapan tenaga kerja, perpajakan hingga ke pertanian. Saat ini, banyak perusahaan manufaktur yang sudah berkembang dan maju sehingga banyak yang ingin menjadi pemegang saham perusahaan tersebut.

Dari perbedaan hasil penelitian terdahulu dan pentingnya nilai perusahaan bagi kelangsungan hidup perusahaan, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdapat di bursa efek Indonesia (BEI).

## **KERANGKA TEORISTIS YANG DIPAKAI HIPOTESIS**

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan uang yang bersedia dikeluarkan oleh investor

apabila perusahaan tersebut dijual (Brigham dan Houston, 2010 : 10). Nilai perusahaan juga bisa diartikan sebagai sebuah situasi tertentu yang sudah diraih oleh perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun (Brigham dan Houston, 2010 : 7). Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang diinginkan para pemegang saham, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan kesejahteraan para pemegang saham juga akan meningkat. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV), Tobin's Q dan *Price Earning Ratio* (PER).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu (Hanafi dan Halim, 2014:81). Profitabilitas merupakan daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) karena profitabilitas adalah hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham dan profitabilitas juga mencerminkan pembagian laba yang menjadi haknya yaitu seberapa banyak dana yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibayarkan sebagai dividen tunai ataupun dividen saham kepada para pemilik saham. Terdapat 5 macam indikator profitabilitas, yaitu Hasil Pengembalian atas Aset (*Return on Assets/ROA*), Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity/ROE*), Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin/GPM*), Marjin Laba Operasional (*Operating Profit Margin/OPM*), dan Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin/NPM*).

### **Leverage**

*Leverage* merupakan bagaimana perusahaan menggunakan aset dan sumber dana yang penggunaannya harus mengeluarkan biaya tetap. Semakin banyak pendanaan yang berasal dari

hutang yang digunakan dalam struktur modal perusahaan maka semakin tinggi pula *financial leverage*-nya (Stephen A. Ros, 2016). Dengan tingginya rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan tidak solvabel, artinya total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya. Karena *leverage* merupakan rasio yang menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur, juga sebagai rasio yang membandingkan total hutang terhadap keseluruhan aset suatu perusahaan, maka apabila investor melihat sebuah perusahaan dengan aset yang tinggi namun resiko *leverage* nya juga tinggi, maka akan berpikir dua kali untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena dikhawatirkan aset tinggi tersebut didapat dari hutang yang akan meningkatkan resiko investasi apabila perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya tepat waktu. Terdapat beberapa macam indikator *leverage* yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yaitu *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LDER), *Long Term Debt to Asset Ratio* (LDAR).

### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Dalam kebijakan dividen terdapat *trade off* dan merupakan pilihan yang tidak mudah antara membagikan laba sebagai dividen atau diinvestasikan kembali. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham dan apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada prospek perusahaan. Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk

menghitung kebijakan dividen, yaitu *Dividend Yield*, dan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

### ***Bird in The Hand Theory***

*Bird in the hand theory* dikemukakan oleh Gordon (dalam Weston dan Brigham, 1989) bahwa pendapatan dividen (*a bird in the hand*) mempunyai nilai yang lebih tinggi bagi investor daripada pendapatan modal (*a bird in the bush*) karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal.

### ***Tax Preference Theory***

Teori ini diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy. Mereka menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak.

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

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Maka akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan seperti Herawati (2013) pada perusahaan yang termasuk indeks Kompas di BEI menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Wijaya dan Sedana (2015) pada perusahaan *property, real estate* dan *building construction* menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap

nilai perusahaan, Ernawati dan Widyawati (2015) pada perusahaan manufaktur yang bergerak di industri konsumsi menunjukkan hasil bahwa profitabilitas positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Sucuahi and Cambarahan (2016) pada perusahaan yang berada di Filipina menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan semakin tingginya rasio *leverage* menunjukkan semakin besarnya dana yang disediakan oleh kreditur. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio *leveragenya* tinggi karena semakin tinggi rasio *leveragenya* semakin tinggi pula resiko investasinya. Sedangkan, saat leverage rendah, nilai perusahaan naik investor percaya dan berani mengambil risiko besar. Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015) menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Lalu penelitian Hasibuan, Dzulkirom, dan Endang (2016) menunjukkan hasil bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

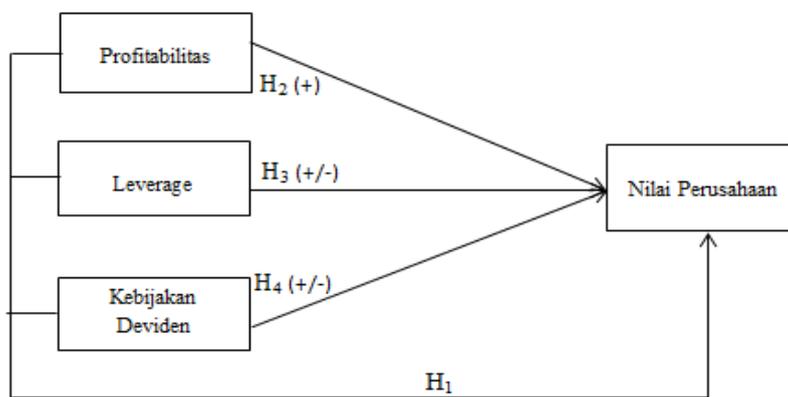
### **Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Kebijakan dividen berhubungan dengan kebijakan perusahaan mengenai seberapa besar dividen yang harus

dibagikan kepada para pemegang saham dan laba yang dihasilkan. Besarnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham dari sebuah perusahaan. Perusahaan yang memberikan dividen secara konstan dan cenderung meningkat akan memberikan sentiment positif kepada investor. Apabila perusahaan memilih membagikan laba sebagai dividen maka tingkat pertumbuhan akan berkurang dan berdampak negatif terhadap saham dan apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka pasar akan memberikan sinyal negatif kepada

prospek perusahaan. Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013) menunjukkan hasil bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Wijaya dan Sedana (2015) menyatakan bahwa kebijakan deviden berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## METODE PENELITIAN

### Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada periode 2014 sampai dengan 2017 yang termasuk dalam kriteria.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017, (2) Perusahaan manufaktur

yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2014-2017 berturut-turut, (3) Perusahaan manufaktur yang memiliki Price Book Value (PBV) positif selama tahun 2014-2017, (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki ekuitas positif selama tahun 2014-2017, (5) Perusahaan manufaktur yang pernah membagi dividennya selama tahun 2014-2017.

Dari 151 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka diperoleh 78 perusahaan yang menjadi sampel penelitian sesuai dengan kriteria pemilihan sampel.

### Data Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia yang sudah dikategorikan dengan ciri-ciri khusus yang telah tercantum sebelumnya selama periode 2014-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif.

### Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan penelitian ini meliputi variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen.

### Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku}}$$

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal Profitabilitas dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE).

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}}$$

### Leverage

*Leverage* merupakan bagaimana perusahaan menggunakan aset dan sumber dana yang penggunaannya harus mengeluarkan biaya tetap. Leverage dalam

penelitian ini dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{modal sendiri}}$$

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{laba bersih}}$$

### Alat Analisis

Untuk menguji hubungan antara profitabilitas, leverage, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia digunakan analisis linier berganda (*multiple regression analysis*). Alasan dipilihnya analisis linier berganda karena untuk menguji pengaruh beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Untuk mengetahui hubungan tersebut, maka berikut persamaan regresinya :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

$\alpha$  = Konstanta

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

$X_1$  = Profitabilitas

$X_2$  = Leverage

$X_3$  = Kebijakan Dividen

e = Error

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Uji Deskriptif

Analisis deskriptif ini untuk memperoleh gambaran secara umum tentang variabel pengamatan yaitu

profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan nilai Perusahaan. Analisis deskriptif menjelaskan masing-masing variabel pengamatan, yaitu *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Book Value* (PBV). Tabel 1 berikut adalah hasil uji deskriptif:

**Tabel 1**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	234	-0,17	1,44	0,1497	0,19390
DER	234	0,07	8,16	1,1941	1,21368
DPR	234	0,00	1,75	0,2540	0,28623
PBV	234	0,03	82,44	2,8247	8,21464

Sumber: data diolah

Return on equity (ROE) rasio ini untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri. Untuk mengukur ROE membandingkan antara jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dengan total ekuitas. Pada tabel diatas menunjukkan bahwa untuk nilai rata-rata *return on equity* (ROE) sebesar 0,1497.

Perusahaan yang memiliki ROE paling baik adalah pada perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk, sebesar 1,44 atau 144%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba berdasarkan modal saham. Sedangkan perusahaan yang memiliki ROE paling rendah adalah PT. Keramika Indonesia Assosiasi Tbk, sebesar -0,17 atau -17%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian dikarenakan labanya negatif, berarti kinerja keuangan dari perusahaan tersebut kurang baik sehingga prospek perusahaan kedepannya kurang menjanjikan.

*Debt to equity ratio* (DER) rasio ini bisa menjadi acuan bagi investor untuk selalu memperhitungkan resiko. Untuk mengukur rasio DER yaitu dengan membandingkan total hutang dengan ekuitas. Pada tabel diatas menunjukkan bahwa untuk rata-rata DER sebesar 1,1941.

Perusahaan yang memiliki DER tertinggi yaitu perusahaan PT Indo Kordsa Tbk, sebesar 8,16 kali. Hal ini berarti perusahaan paling banyak melakukan hutang, yang berarti dalam kemampuan pembayaran dan pengembalian hutang paling rendah pada kreditur. Semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula beban bunga yang dibayarkan dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Sedangkan perusahaan yang memiliki DER terendah adalah perusahaan PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk, sebesar 0.07 kali. Maka dari itu dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut paling mampu dalam kemampuan pembayaran hutang karena lebih banyak menggunakan modal sendiri sebagai sumber pembiayaan.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Untuk mengukur DPR dengan cara membagi dividen per lembar saham dengan laba per lembar. Pada tabel diatas menunjukkan bahwa untuk rata-rata DPR sebesar 0,2540 atau 25,4 %. Perusahaan yang memiliki DPR tertinggi yaitu pada perusahaan PT. AKR Corporindo Tbk, sebesar 1,75 kali atau 175%. Yang berarti bahwa perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang besar dengan tujuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya. Karena DPR yang diperoleh lebih dari 100% maka kelebihanannya diambil dari laba yang ditahan ditahun sebelumnya.

Hal lain yang dapat dilihat dari Tabel 1 yaitu DPR terendah sebesar 0.00, hal tersebut mempunyai arti bahwa selama tahun 2014-2017 ada beberapa perusahaan yang tidak pernah membagikan dividen tunainya kepada para pemegang saham. Perusahaan tidak membagikan dividen tunainya kepada para pemegang saham dengan artian bahwa laba usaha yang didapatkan perusahaan lebih banyak ditahan dalam bentuk laba ditahan yang digunakan untuk mengembangkan infrastruktur perusahaan itu sendiri berdasarkan kesepakatan para pemegang saham itu sendiri.

*Price Book Value* (PBV) digunakan untuk mengukur nilai yang diberikan investor kepada perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV dapat dihitung dengan membandingkan harga saham dengan nilai buku. Pada tabel diatas menunjukkan bahwa untuk rata-rata *Price Book Value* (PBV) perusahaan sebesar 2,8247.

Perusahaan yang memiliki PBV tertinggi yaitu pada perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk, sebesar 82,44. Artinya perusahaan tersebut dipandang baik oleh investor sehingga memperoleh kepercayaan yang tinggi untuk menanamkan modalnya pada perusahaan itu dibandingkan perusahaan sampel lainnya.

Perusahaan yang memiliki PBV terendah yaitu pada perusahaan PT. Barito Pacific Tbk, sebesar 0,03. Hal ini artinya perusahaan dipandang tidak baik oleh investor karena nilai perusahaan yang rendah akan menyebabkan investor enggan untuk menanamkan modalnya kembali.

Analisis linier berganda ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen (variabel independen) terhadap nilai perusahaan (variabel dependen). Hasil regresi tersebut dapat dilihat pada tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Regresi**

Variabel	B	Std. Error	t hitung	t tabel	Sig.
(Constant)	-2,844	0,529	-5,374		0,000
ROE	33,602	1,651	20,353	1,645	0,000
DER	-0,066	0,252	-0,260	1,960	0,795
DPR	2,817	1,117	2,523	1,960	0,012
Alpha					0,05
R <sup>2</sup>				0,684	
Adjusted R <sup>2</sup>				0,680	
F hitung				166,275	
F tabel				2,60	
Sig F				0,000	

Sumber: data diolah

Secara simultan berpengaruh terhadap PBV. Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa tingkat signifikansi menunjukkan  $0,000 < 0,05$  nilai alpha. Dan untuk F hitung  $166,275 > 2,60$  F tabel sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima. Jadi artinya bahwa ROE, DER dan DPR secara simultan berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan tabel 2 tersebut dapat dilihat dari  $t_{hitung}$  untuk variabel ROE sebesar 20,353 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,645 dengan signifikansi  $0,000 < 0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima. Artinya bahwa variabel ROE secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan tabel 2 tersebut dapat dilihat dari  $t_{hitung}$  untuk variabel DER sebesar -0,260 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,960 dengan signifikansi  $0,795 > 0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima atau  $H_1$  ditolak. Artinya bahwa variabel DER secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan tabel 2 tersebut dapat dilihat dari  $t_{hitung}$  untuk variabel DPR sebesar 2,523 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,960 dengan signifikansi  $0,012 < 0,05$  dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  ditolak atau  $H_1$  diterima. Artinya bahwa variabel DPR secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap PBV.

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

*Return on Equity* (ROE) digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal yang dimilikinya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV. Artinya ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini dapat dijelaskan bahwa rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan

modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham. Maka akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh *signaling theory* yang menyatakan naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya, akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015), Hasibuan, Dzulkirom dan Endang (2016) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Akan tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV.

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

*Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan sebagai acuan bagi investor untuk selalu memperhitungkan resiko. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap PBV. Artinya perusahaan lebih banyak menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya sehingga mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Semakin besar hutang perusahaan, maka semakin besar pula beban bunga yang akan mengakibatkan laba yang diperoleh perusahaan menurun. Keuntungan perusahaan yang rendah akan mengakibatkan keuntungan yang diterima investor menurun sehingga perusahaan akan kehilangan kepercayaan dari investor dalam menginvestasikan dananya. Jika perusahaan kehilangan kepercayaan dari investor maka harga saham akan mengalami penurunan, penurunan harga saham tersebut akan menyebabkan kesulitan keuangan yang berakibat kebangkrutan, kebangkrutan ini

yang akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini mendukung teori *trade off* yang menjelaskan bahwa penggunaan hutang pada suatu titik tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi jika sudah melebihi titik optimal maka hutang tersebut akan menurunkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan keuntungan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widayawati (2015) dan Hasibuan, Dzulkrirom dan Endang (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative signifikan terhadap PBV. Akan tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV.

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

*Dividend Payout Ratio* (DPR) ini selalu dikaitkan dengan penentuan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai atau akan tidak dibagikan kepada para pemegang saham guna untuk meningkatkan infrastruktur perusahaan itu sendiri. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV. Artinya semakin besar dividen yang dibagikan akan mempengaruhi harga saham dari sebuah perusahaan. Hal ini didukung oleh teori *Bird in The Hand* yaitu perusahaan yang memberikan dividen secara konstan dan cenderung meningkat akan memberikan sentiment positif kepada investor, sehingga membuat para investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Dengan banyaknya investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, maka daya beli saham perusahaan tersebut akan bertambah. Hal ini menyebabkan harga saham menjadi naik dan nilai perusahaan

pun juga ikut naik, sehingga perusahaan tersebut semakin dipandang baik oleh para investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Sedana (2015) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Akan tetapi hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawati (2013) yang menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV.

#### **KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Sampel perusahaan dalam penelitian ini adalah 78 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2017. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini ialah teknik analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS 16. Dari hasil analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis dapat disimpulkan bahwa: (1) Profitabilitas, *leverage*, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2) Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) *Leverage* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (5) Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin mempengaruhi hasil penelitian. Berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini : (1) Pada penelitian ini tidak semua perusahaan manufaktur memiliki data yang lengkap sehingga menyebabkan sampel tersebut tidak bisa dimasukkan ke dalam kriteria dan mengurangi sampel yang diuji. (2) Pada penelitian ini tidak semua perusahaan manufaktur pernah membagikan dividennya sehingga menyebabkan sampel tersebut tidak bisa dimasukkan ke dalam kriteria dan mengurangi sampel yang diuji. (3) Pada penelitian ini variabel *leverage* yang diprosikan dengan DER berpengaruh tidak signifikan, sehingga variabel tersebut masih perlu diuji kembali dengan menggunakan proksi yang lain, seperti: *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), *Long Term Debt to Asset Ratio* (LTDAR). (4) Pada penelitian ini terdapat beberapa perusahaan yang melakukan *corporate action* yaitu *stock split*.

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang dapat disampaikan sebagai berikut : (1) Bagi investor, memberikan informasi terhadap para investor mengenai apakah perusahaan mampu mengelola keuntungan dan hutang secara baik, dan memberikan informasi terhadap para investor apakah perusahaan mampu membagikan dividennya. Sehingga informasi ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan para investor sebelum melakukan investasi. (2) Bagi perusahaan, perusahaan harus lebih baik lagi dalam mengelola keuangan perusahaan sehingga laba yang diperoleh akan meningkat serta lebih memperhatikan lagi dalam pembagian dividen pada para pemegang saham. (3) Bagi peneliti selanjutnya, peneliti selanjutnya menghapus sampel perusahaan yang melakukan *stock split* dan diharapkan menambahkan atau mengganti

variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti: likuiditas, tingkat suku bunga, inflasi, ukuran perusahaan.

## DAFTAR RUJUKAN

- A. Stephen, W. Randolph, D. Bradford, & Joseph, Ruth, 2016. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F. dan L. C Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management, Sixth Edition, the Dryden press, Harcourt Brace College Publishers*.
- Brigham, E. F dan Joul F Houston. 2010. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Djarwanto, Ps dan Subagyo, Pangestu. 2009. *Statistik Induktif*. Edisi 5. Yogyakarta: BPFE.
- Ernawati, Dewi dan Widyawati, Dini. 2015. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 4.
- Fahmi, I. (2014). *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi 3. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hair, Joseph F Jr., Black, William C., Babin, Barry J., Anderson, Rolph E., & Tatham, Ronald L. 2006. *Multivariate Data Analysis*. 6<sup>th</sup> Edition. New Jersey: Prentice Hall.

- Kasmir. (2011). Analisis Laporan Keuangan. In *Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada* (p. 76). <https://doi.org/10.1596/978-0-8213-8439-8>
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim, 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hasibuan, Veronica., Dzulkirom, Moch., Endang, N. G Wi. 2016. "Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 39 No. 1: 139-147.
- Herawati, Titin. 2013. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen* Vol. 02 No. 02.
- Mahmud, Hanafi, 2012. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Balai Pustaka.
- Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sucuahi, Wiliam dan Cambarihan, Jay Mark, 2016. "Influence of Profitability to The Virm Value of Diversified Companies in The Philippines". *Accounting and Finance Research* Vol. 5 No. 2: 149-153
- Wijaya, Bayu Irfandi dan Sedana, I. B. Panji. 2015. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi)". *E-Jurnal Manajemen Unud* Vol.4 No.12: 4477-4500.
- Van Horne, J.C., dan Wachowicz, J.M.. 2009. *Fundamental of Financial Management 12<sup>th</sup> ed*. Penerjemah: Dewi Fitriyani dan Deny Arnos. Buku I. Jakarta: Salemba Empat