

**PENGARUH PROFITABILITAS, KEBIJAKAN HUTANG DAN
KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
JASA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
PERIODE 2013-2017**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

ILHAM BAYU FAKHUROHMAN

NIM : 2015210860

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2018

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Ilham Bayu Fakhurohman
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 13 November 1995
N.I.M : 2015210860
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 12 - 2 - 2019



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

Ketua Program studi sarjana Manajemen

Tanggal : 12 - 2 - 2019



(Burhanudin, S.E., M.Si.,Ph.D)

***THE EFFECT OF PROFITABILITY, DEBT POLICY, AND
DIVIDEND POLICY ON COMPANY VALUE SERVICES
LISTED AT INDONESIA STOCK EXCHANGE
PERIOD 2013 - 2017***

Ilham Bayu Fakhurohman

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2015210860@students.perbanas.ac.id

Linda Purnama Sari, S.E, M.Si

STIE Perbanas Surabaya

Email: linda@perbanas.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of profitability, debt policy, and dividend policy on the value of service companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2013 to 2017. Data analysis techniques used multiple linear analysis. The sampling technique uses purposive sampling with several predetermined criteria, 10 companies have been selected as samples. The research data is secondary data, obtained from the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2013-2017. The results of the study show that profitability has no significant positive effect on firm value, debt policy has a significant positive effect on firm value, dividend policy has a positive and insignificant effect on firm value.

Keywords : *Profitability, debt policy, dividend policy, firm value*

PENDAHULUAN

Tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public*

nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain. Farah Margaretha (2004:1).

Husnan (2006:7) menyatakan bahwa “Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Dengan

demikian nilai perusahaan meningkat apabila harga saham meningkat sehingga meningkatnya nilai perusahaan dapat meningkatkan nilai saham pemegang saham.

Nilai perusahaan dipandang sebagai sesuatu yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Fenandar dan Surya, 2012). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemakmuran para pemilik saham.

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen. Menurut Analisa Yangs (2011) Nilai perusahaan dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholder yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi Brigham dan Houston (2003: 107). Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Hasilnya, investor dapat melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan asset dan dalam melakukan operasinya untuk menghasilkan keuntungan. Beberapa hasil penelitian yang telah dilakukan seperti Moch Fajar Assyaari, Dudi Pratomo, dan Siska P. Yudowati (2018) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Hendrik E.S Samosir (2017) pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012) pada perusahaan manufaktur yang bergerak dibidang bahan mentah dan setengah jadi di industri menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain profitabilitas, kebijakan hutang dapat mempengaruhi nilai perusahaan merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Pada umumnya lebih banyak digunakan oleh perusahaan daripada menerbitkan saham baru karena dirasa lebih aman, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2012), karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012). Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendrik E.S Samosir (2017) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012) menunjukkan bahwa hasil kebijakan hutang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan dividen juga menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen menurut Sartini dan Purbawangsa (2014) adalah

suatu ketetapan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan dalam membagi keuntungan perusahaan kepada para pemegang sahamnya, namun tetap memperhatikan alokasi laba ditahan sebagai dana internal untuk melakukan reinvestasi guna memaksimalkan nilai perusahaan. Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Moch Fajar Assyaari, Dudi Pratomo, dan Siska P. Yudowati (2018) menunjukkan bahwa hasil kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Umi Mardiyati, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri (2012) menunjukkan bahwa memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian saat ini menggunakan sample perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengembangan perusahaan jasa transportasi juga tidak kalah saing dengan perusahaan manufaktur yang merupakan solusi untuk menyelesaikan persoalan ekonomi di negeri ini. Sebab dari waktu ke waktu majunya perusahaan jasa transportasi ini juga akan berdampak luas. Saat ini juga banyak perusahaan jasa transportasi yang sudah berkembang dan maju sehingga banyak yang ingin menjadi pemegang saham perusahaan tersebut. (Tempo.Co, 2018)

Dari perbedaan hasil penelitian terdahulu dan pentingnya nilai perusahaan, maka peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Kebijakan Dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Berdasarkan berbagai hal yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan sebuah penelitian mengenai :

“Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Jasa Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2017”.

RERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri (Sartono dalam Sari, 2013). Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Profitabilitas atau kemampuan laba merupakan kemampuan perusahaan didalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan. Myers dan Majluf (1984) berpendapat bahwa manajer keuangan yang menggunakan *packing order theory* dengan laba ditahan sebagai pilihan pertama dalam pemenuhan kebutuhan dana dan hutang sebagai pilihan kedua serta penerbitan saham sebagai pilihan ketiga, akan selalu memperbesar profitabilitas untuk meningkatkan laba. Profitabilitas sebagai tolak ukur dalam menentukan alternatif pembiayaan, namun cara untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba dan aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri.

Kebijakan Hutang

Terdapat beberapa macam rasio struktur modal yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya salah satunya yaitu kebijakan hutang.

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang. Terdapat beberapa teori tentang pendanaan hutang dengan hubungan terhadap nilai perusahaan yaitu : Teori struktur modal dari Miller dan Modigliani (*Capital structure theory*), *Trade off theory*, Pendekatan teori keagenan (*Agency approach*), Teori signalling.

Kebijakan Dividen

Menurut Sumarto (2007), kebijakan dividen adalah bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Terdapat beberapa pandangan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan: Kebijakan dividen tak relevan, Kebijakan dividen yang relevan, Efek informasi (*information content, or signaling hypothesis*), *Clientele effect*

Hubungan Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai acuan untuk menilai perusahaan. Perspektif teori sinyal menekankan, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila memberikan sinyal kepada investor melalui pelaporan informasi terkait kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran akan prospek usaha di masa datang. Semakin tingginya angka profitabilitas yang terdapat di laporan keuangan berarti semakin baik kinerja keuangan perusahaan, sehingga prospek perusahaan kedepan semakin menjanjikan dan akan mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar. Profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Umi Mardiyati dkk (2012), Hendrik E.S Samosir (2017), dan Moch Fajar Assyaari dkk (2018). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan jasa.

Hubungan Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh

sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang, sehingga dengan demikian semakin tinggi kebijakan hutang yang dilakukan pada tingkat tertentu maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kebijakan hutang berkaitan erat dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal (Darmawan, 2012), karena kebijakan ini diambil oleh manajemen perusahaan dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Rahmawati, 2012). Beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh Hendrik E.S Samosir (2017) menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

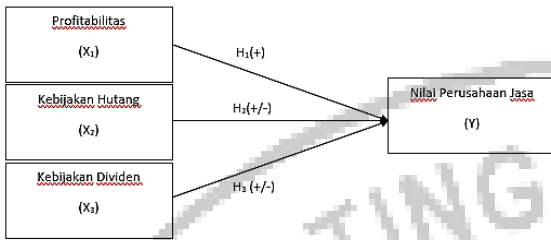
H2 : Kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan jasa.

Hubungan Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dividen merupakan laba atau timbal balik yang diberikan oleh perusahaan kepada para investor atau pemegang sahamnya. Tujuan para investor melakukan investasi adalah untuk mendapatkan dividen sebagai alat meningkatkan kemakmurannya. Besaran dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar dividen maka harga saham cenderung akan semakin tinggi juga sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan begitu pula sebaliknya apabila dividen yang dibayarkan sedikit maka harga saham pun akan murah dan akan menurunkan nilai perusahaan. Lie Sha (2015) mengungkapkan kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan. Beberapa hasil penelitian yang dilakukan Umi Mardiyati dkk (2012) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

H3 : Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan jasa.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa prespektif untuk rancangan penelitian. Untuk prespektif jenis penelitian ini menggunakan penelitian murni yang hanya mengkaji hubungan antara teori yang ada, apakah teori tersebut saling berkaitan dan saling mempengaruhi atau tidak (Syofian Siregar, 2013 : 4).

Penelitian ini merupakan penelitian hipotesis yang berdasarkan presepektif tujuan. Hipotesis digunakan sebagai acuan utama sebagai penelitian, karena merupakan bentuk untuk menguji kebenaran dari sebuah teori yang telah ada. Pengumpulan data menggunakan data sekunder, karena data yang digunakan adalah data perusahaan yang di publikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan metode penelitian, penelitian ini menggunakan penelitian histori dan juga penelitian kausal, karena data tersebut yang digunakan merupakan laporan keuangan perusahaan yang di publikasikan pada Bursa Efek Indonesia

(BEI). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, kebijakan utang dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan dimensi panel, karena perusahaan yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan jasa dalam sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan adalah perusahaan jasa sektor transportasi pada periode 2014-2018 yang termasuk dalam kriteria.

Identifikasi Variabel

1. Variabel Independen (variabel yang mempengaruhi) berupa profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen.
2. Variabel Dependen (variabel yang dipengaruhi) berupa nilai perusahaan jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018

Teknik Analisis Data

1. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deksripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai standart deviasi dari data penelitian (Ghazali I ,2016). Analisis ini digunakan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel dan untuk memahami variabel-variabel yang diteliti dengan variabel bebas yaitu profitabilitas, kebijakan utang, dan kebijakan dividen terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan.

TABEL 1

ANALISIS DEKRIPTIF

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	50	0,15	18,87	2,6444	4,02066
ROA	50	-21,56	24,85	2,8088	9,64666
DER	50	0,08	6,53	1,6536	1,43194
DPR	50	0,00	101,38	16,6622	22,91879

Profitabilitas

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 1 dapat diketahui bahwa *Return on Assets* (ROA) pada sampel perusahaan penelitian memiliki nilai rata – rata sebesar 2,80 dan standar deviasi sebesar 9,64.

Profitabilitas tertinggi sebesar 24,85% dimiliki oleh PT. Cardig Aero Services Tbk. (CASS) pada tahun 2014 dengan laba bersih sebesar Rp 269.760.000 dan ekuitas sebesar Rp 488.518.000 Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan keuntungan sehingga akan berdampak pada harga saham yang meningkat, yang berarti kemakmuran para pemegang saham terjamin sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

Sedangkan profitabilitas terendah sebesar -21,56% yang dimiliki oleh PT. Indo Straits Tbk. (PTIS) pada tahun 2015 dengan laba bersih sebesar Rp -177.047.000 dan ekuitas sebesar Rp 417.348.000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang buruk dalam menghasilkan keuntungan sehingga akan berdampak pada harga saham yang menurun

sehingga nilai perusahaan juga akan menurun.

Kebijakan Hutang

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 1 dapat diketahui bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) pada sampel perusahaan penelitian memiliki nilai rata – rata sebesar 1,65 dan standar deviasi sebesar 1,43.

Penggunaan hutang terbesar 6,53 kali atau 653% dimiliki oleh PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk. (HITS) pada tahun 2013 dengan total hutang sebesar Rp 1.696.553.000 dan total ekuitas sebesar Rp 259.663.000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dibanding modal sendiri untuk membiayai kegiatan perusahaan.

Sedangkan penggunaan hutang terkecil sebanyak 0,08 kali atau 8% dimiliki oleh perusahaan PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. (NELY) pada tahun 2017 dengan total hutang sebesar Rp 31.209.000 dan total ekuitas sebesar Rp 385.077.000. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih sedikit menggunakan hutang dibanding modal sendiri untuk membiayai kegiatan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 1 dapat diketahui bahwa *Dividend Payput Ratio* (DPR) pada sampel perusahaan penelitian memiliki nilai rata – rata sebesar 16,66 dan standar deviasi sebesar 22,91.

Nilai tertinggi dari variabel DPR sebesar 101,38% yang diperoleh PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. (NELY) pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. (NELY) memilih kebijakan dividen yang tinggi untuk dibagikan kepada investor karena perusahaan memiliki cukup banyak laba setelah digunakan untuk mendanai kegiatan investasi perusahaan, sedangkan perusahaan yang tidak membagikan dividen atau nilai DPR sebesar 0%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak membagikan dividen kepada investor karena untuk membiayai investasi di masa yang akan datang.

Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis deskriptif tabel 1 menunjukkan bahwa variabel *Price to Book Value* (PBV) pada sampel perusahaan penelitian memiliki nilai rata – rata sebesar 2,64 dan standar deviasi sebesar 4,02.

Nilai perusahaan tertinggi sebesar 18,87 kali yang dimiliki oleh PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk. (HITS) pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dengan kode HITS dihargai 18,87 kali lebih tinggi daripada nilai bukannya. Hal ini menunjukkan bahwa prospek yang tinggi dan kinerja perusahaan dalam kondisi yang baik sehingga investor menilai perusahaan prospek dimasa yang akan datang.

Sedangkan nilai perusahaan terendah sebesar 0,15 kali dimiliki oleh PT. Samudera Indonesia Tbk. (SMDR) pada tahun 2013. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham dengan kode SMDR dihargai 0,15 kali lebih rendah dibandingkan dengan nilai bukannya. Hal ini juga membuat para investor pesimis dengan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh perfitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen sebagai variabel bebas terhadap nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Berikut merupakan hasil dari analisis regresi linier berganda :

TABEL 2
ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constan)	-0,914	0,735		-1,244	0,220
ROA	0,072	0,043	0,174	1,672	0,101
DER	2,006	0,289	0,714	6,929	0,000
DPR	0,002	0,019	0,013	0,124	0,901

Hasil output SPSS diatas menunjukkan bahwa persamaan regresi yang telah dilakukan memiliki model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut : $PBV = -0.914 + 0,072ROA + 2,006DER + 0,002DPR + e$

Dari persamaan regresi diatas dijelaskan bahwa :

- a. Konstanta (a) sebesar -0,914
Menunjukkan bahwa jika variabel independen (profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen) sama dengan nol maka PBV akan mempunyai nilai sebesar -0,914.
- b. Koefisien Regresi Profitabilitas (ROA) sebesar 0,072
Menunjukkan bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan, maka nilai *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sebesar 0,072.

a. Uji Simultan (Uji F)

Analisis regresi dengan *multivariate* metode uji F dengan taraf signifikansilima persen. Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen atau

- c. Koefisien Regresi Kebijakan hutang (DER) sebesar 2,006
Menunjukkan bahwa setiap peningkatan kebijakan hutang sebesar satu satuan, maka nilai *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sebesar 2,006.
- d. Koefisien Regresi Kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,002
Menunjukkan bahwa setiap peningkatan kebijakan dividen sebesar satu satuan, maka nilai *Price to Book Value* (PBV) akan meningkat sebesar 0,002.
- e. Error (e)
Menunjukkan variabel pengganggu diluar variabel yang terdiri dari profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen.

bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen

**TABEL 3
UJI F**

Model	Sum Of Squares	Df	Mean Square	Fhitung	Ftabel	Sig.
Regression	420,702	3	140,234	17,368	3,20	0,000 ^a
Residual	371,419	46	8,074			
Total	792,121	49				

Hasil *output* SPSS diatas menunjukkan bahwa nilai Fhitung sebesar 17,368 dengan Ftabel sebesar 3,20. Hal tersebut menjelaskan bahwa Fhitung > Ftabel

(17,368 > 3,20). Maka Ho ditolak, artinya profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen secara bersama – sama berpengaruh signifikan terhadap PBV

b. Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Analisa regresi secara *univariate* menggunakan uji t dengan taraf signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$) untuk mengetahui pengaruh masing – masing dari setiap variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen

TABEL 4
UJI t

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Keterangan
Profitabilitas	1,672	1,67793	H ₀ diterima
Kebijakan Hutang	6,929	2,01174	H ₀ ditolak
Kebijakan Dividen	0,124	2,01174	H ₀ diterima

a. Uji t Satu Sisi untuk Variabel Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel 4 nilai t_{hitung} dari variabel ROA yaitu sebesar 1,672 dan t_{tabel} sebesar 1,67793 dan signifikan sebesar 0,101 lebih besar daripada $\alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $1,672 < 1,67793$. Artinya profitabilitas secara parsial terdapat pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Uji t Dua Sisi untuk Variabel Kebijakan hutang (DER)

Berdasarkan tabel 4 nilai t_{hitung} dari variabel DER yaitu sebesar 6,929 dan t_{tabel} sebesar 2,01174 dan signifikan sebesar 0,000 lebih kecil daripada $\alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $6,929 > 2,01174$. Artinya kebijakan hutang secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Uji t Dua Sisi untuk Variabel Kebijakan dividen (DPR)

Berdasarkan tabel 4 nilai t_{hitung} dari variabel DPR yaitu sebesar 0,124 dan t_{tabel} sebesar 2,01174 dan signifikan sebesar 0,901 lebih besar daripada $\alpha = 0,05$. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih kecil

daripada t_{tabel} yaitu $0,124 < 2,01174$. Artinya kebijakan dividen secara parsial

PEMBAHASAN

Pembahasan berikut ini dijelaskan mengenai analisis yang telah diuraikan sebelumnya dalam rangka mencari pemecahan masalah-masalah yang terdapat pada penelitian sehingga dapat tergambar dengan jelas bahwa tujuan dari peneliti dapat tercapai.

Hasil pembahasan terkait perumusan masalah dan pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Pembahasan Hipotesis Pertama (H1) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 nilai t_{hitung} dari variabel ROA yaitu sebesar 1,672 dan t_{tabel} sebesar 1,67793. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih kecil dari pada t_{tabel} yaitu $1,672 < 1,67793$. Artinya profitabilitas secara parsial terdapat pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA).

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti semakin rendah profitabilitas maka laba yang dihasilkan perusahaan semakin rendah. Tinggi rendahnya laba juga akan mempengaruhi persepsi investor dan mempengaruhi tingkat pengembalian modal yang ditanamkan oleh investor, hal tersebut juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola dana yang diberikan investor dengan baik atau buruk sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang semakin baik maupun buruk. Jika para investor menanamkan modalnya pada perusahaan, maka akan mengakibatkan kenaikan ataupun penurunan harga saham yang berpengaruh terhadap naik turunnya nilai dari sebuah perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori signaling yang artinya semakin tinggi

terdapat pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Laba yang tinggi akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan karena investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan tersebut sehingga hal ini mengakibatkan kenaikan harga saham yang berpengaruh terhadap naiknya nilai perusahaan. Naiknya nilai perusahaan juga menunjukkan efektifitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya. Keefektifitasan ini akan berpengaruh ke kinerja perusahaan dimasa yang akan datang.

Hasil penelitian ini sesuai Umi Mardiyati dkk (2012), Hendrik E.S Samosir (2017), dan Moch Fajar Assyaari dkk (2018). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA, maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Hal ini yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan Hipotesis Kedua (H2) Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 nilai t_{hitung} dari variabel DER yaitu sebesar 6,929 dan t_{tabel} sebesar 2,01174. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $6,929 > 2,01174$. Artinya kebijakan hutang secara parsial terdapat pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya perusahaan lebih sering menggunakan hutang sebagai pembiayaan operasionalnya sehingga mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Semakin besar hutang perusahaan, maka beban bunga juga akan meningkat sehingga mengakibatkan laba

yang diperoleh perusahaan menurun dan menyebabkan harga saham perusahaan pun menurun pula baik dimata calon kreditur maupun bagi pasar. Tinggi rendahnya laba perusahaan juga akan mempengaruhi minat berinvestasi para investor. Peningkatan harga saham akan menyebabkan tingkat pemasukan perusahaan akan meningkat sehingga akan menyebabkan kemudahan operasional yang berakibat keuntungan, keuntungan ini yang akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Trade off theory menjelaskan bahwa penggunaan hutang pada tingkat hutang tertentu akan meningkatkan nilai perusahaan. Esensi dari *trade off theory* adalah menyeimbangkan antara manfaat dan pengorbanan yang timbul akibat penggunaan hutang.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Hendrik E.S Samosir (2017) menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pembahasan Hipotesis Ketiga (H3) Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 4.6 nilai t_{hitung} dari variabel DPR yaitu sebesar 0,124 dan t_{tabel} sebesar 2,01174. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa t_{hitung} lebih kecil daripada t_{tabel} yaitu $0,124 < 2,01174$. Artinya kebijakan dividen secara parsial terdapat pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dividen Payout Ratio merupakan perbandingan antara dividen per saham dengan laba per saham. Dividen Payout Ratio dapat menggambarkan besarnya dividen tunai yang dibayarkan kepada pemegang saham. Pembayaran Dividen Kas kepada pemegang saham akan memberikan sinyal positif kepada investor terhadap prospek suatu perusahaan, karena dividen kas mengidikasikan kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan keuntungan. Namun apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sedikit maka akan memberikan sinyal negatif kepada investor

Pada teori *bird in the hand* menjelaskan bahwa dividen lebih pasti daripada perolehan modal. Hal ini menyatakan bahwa pendapatan dividen memiliki nilai lebih tinggi bagi investor daripada *capital gains*, teori ini mengasumsikan bahwa dividen lebih pasti daripada pendapatan modal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian dari Umi Mardiyati dkk (2012) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN, IMPLIKASI KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan dari hasil untuk masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas, kebijakan hutang, dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan jasa transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA) secara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Kebijakan hutang yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) secara parsial memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan

Setelah menjelaskan kesimpulan dari penelitian, selanjutnya peneliti akan menjelaskan tentang keterbatasan penelitian. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan arahan bagi peneliti

selanjutnya yang ingin mengambil topik yang serupa. Berikut adalah keterbatasan dalam penelitian ini :

1. Tidak semua perusahaan transportasi yang melaporkan laporan keuangannya secara berturut – turut pada tahun 2013 – 2017 sehingga mengurangi sampel penelitian.
2. Adanya data yang tidak berdistribusi normal sehingga harus ada penormalan data menggunakan *outlier* yang membuat berkurangnya beberapa jumlah subyek penelitian meski telah memenuhi kriteria pengambilan sampel.
3. Adanya beberapa perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data tentang dividen pada tahun 2013 – 2017 sehingga mengurangi sampel penelitian.

Berdasarkan hasil kesimpulan yang ada dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan saran kepada perusahaan, investor dan penelitian selanjutnya agar hasil yang diperoleh lebih maksimal. Saran tersebut antara lain sebagai berikut :1)Bagi Perusahaan hendaknya mengelola kinerja perusahaannya dengan baik supaya dapat meningkatkan keuntungan yang diperoleh. Karena semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin menimbulkan minat investor untuk menanamkan modalnya. 2)Bagi Investor Sebaiknya investor lebih berhati - hati dalam memahami laporan keuangan perusahaan dan memahami informasi perusahaan sebelum melakukan investasi mengingat perusahaan transportasi membutuhkan dana yang besar untuk kegiatan operasionalnya. Investor juga harus lebih memperhatikan harga saham, hutang dan laba perusahaan agar terhindar dari resiko gagal bayar sehingga investor mendapatkan pengembalian dana yang diinginkan. 3) Bagi Penelitian Selanjutnya Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya peneliti menambah variabel lain seperti struktur modal, *growth opportunity*, likuiditas, resiko perusahaan, dan

kepemilikan manajerial yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Peneliti selanjutnya juga sebaiknya meneliti penggunaan ROA dan sedikitnya sampel

DAFTAR RUJUKAN

- Agustin, C. N. (2016) ‘Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015’.
- Analisa, Yangs. (2011). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen 2006-2008). Fakultas ekonomi Universitas Diponegoro : Semarang.
- Bangun, Nurainun dan Sinta Wati. 2007. Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi/Tahun XI, No 2*, p 107-120.
- Brigham, E. F., and Houston, J. F. 2001, *Manajemen Keuangan, Edisi 8*, D. Suharto and H. Wibowo, translator, Erlangga, Jakarta
- _____, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku pertama. Edisi Sebelas. Salemba Empat. Jakarta
- Brigham F., Eugene and Joel Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi 11*. Jakarta: Salemba Empat
- Darmawan, Wira Adi, 2013. *Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen : Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia)*. Universitas Riau.

- Fenandar, S. (2012) 'Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang
- Husnan, Suad. 2013. *Manajemen Keuangan Edisi Keempat*. BPF, Yogyakarta
- Lie Sha, Thio. (2015). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return On Equity, Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2013. *Jurnal Akuntansi*/Volume XIX, No. 02, Mei 2015: 276-294.
- Paskalis, Y. (2018) *Status Perusahaan Jasa Transportasi*. *Tempo.CO*. Available at: bisnis.tempo.co/amp/.
- Sartini, L.P.N., dan I.B.A. Purbawangsa. 2014. Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Strategi Bisnis dan Kewirausahaan* 8 (2): 81–91.
- Sjahrial, D. 2014. *Manajemen Keuangan Lanjutan Edisi Revisi*. Mitra Wacana Media. Jakarta
- Sudana, I. M. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik*. Edisi 2. Erlangga. Jakarta
- Sumarto, 2009. Meningkatkan Komitmen dan Kepuasan untuk Menyurutkan Niat Keluar. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 11 No. 2, September 2009, 116-125.
- Syofian Siregar. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif: Di Lengkapi dengan Perbandingan Perhitungan Manual dan SPSS*. Kencana Prenada Media Group: Jakarta.
- Sunariyah. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP MPP YKPN
- Wiagustini, N. L. P. 2010, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Udayana University Press, Denpasar
- Weston, J. Fred dan Copeland, Thomas E. 2001. *Manajemen Keuangan Jilid I, Edisi ke-9*. Jakarta: Binarupa Aksara.