

Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI) periode 2016 – 2019

Alfonsus Moat Passar¹⁾, Damajanti Sri Lestari²⁾

¹⁾²⁾ Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Dr. Soetomo Surabaya

Email: alfonsusmoatpassar@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016 – 2019. Sampel dipilih menggunakan strategi pengujian purposive dengan kriteria sampel adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2016 – 2019, perusahaan manufaktur yang memiliki laporan keuangan lengkap dalam periode 2016 – 2019, Perusahaan manufaktur yang membagikan deviden secara berturut-turut dalam periode 2016 – 2019, dan diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan. Sumber informasi adalah laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengujian menggunakan metode regresi linier berganda, kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio*, kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* sedangkan Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity* serta nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *kebijakan dividen; kebijakan hutang; profitabilitas; nilai perusahaan*

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of dividend policy, debt policy, profitability on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research population is all manufacturing companies listed on the IDX for the 2016 – 2019 period. The sample was selected using a purposive testing strategy with the sample criteria being manufacturing companies listed on the IDX in the 2016 – 2019 period, manufacturing companies that have complete financial statements in the 2016 – 2019 period. Manufacturing companies that distributed dividends consecutively in the 2016 – 2019 period, and obtained a sample of 15 companies. The source of information is the annual financial statements of banking companies which are taken through the official website of the Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). The test uses multiple linear regression method. Dividend policy is measured by the Dividend Payout Ratio. Debt policy is measured using the Debt To Equity Ratio, while profitability is measured using Return On Equity and firm value is measured by Price to Book Value. The results showed that the dividend policy variable had a negative and insignificant effect on firm value, debt policy had a negative and significant effect on firm value, while profitability had a negative and insignificant effect on firm value.

Keywords: *dividend policy; debt policy; profitability; company value*

A. LATAR BELAKANG

Tujuan salah satu perusahaan ialah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan meningkatkan nilai suatu perusahaan (Farah Margaretha, 2004). Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin didalam biaya saham perusahaan sedangkan pemahaman tentang nilai perusahaan yang belum seharusnya dikatakan *go public* akan di akui apakah perusahaan tersebut akan dijual (total aktiva) dan kemungkinan perusahaan, peluang bisnis, iklim bisnis dan lain-lain.

Dalam memutuskan kebijakan keuangan, tidak terlepas dari peran penting pihak manajerial. Pemilik saham dapat memberikan kepercayaan kepada pihak manajerial dalam mengelola perusahaan termasuk dalam mengambil keputusan-keputusan bisnis yang diharapkan dapat meningkatkan kekayaan pemilik modal. Kepemilikan manajerial merupakan situasi dimana manajer mempunyai saham perusahaan atau bisa dikatakan manajer tersebut sekaligus sebagai pemilik saham perusahaan.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan. Jika nilai perusahaan tinggi maka perusahaan akan dipandang baik oleh calon investor. Pemilik perusahaan akan terus-menerus menunjukkan kepada calon investor jika perusahaan mereka benar-benar sebagai *alternative* investasi maka apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan petunjuk yang baik tentang perusahaan, maka nilai perusahaan tersebut berada di bawah nilai yang sesungguhnya.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012) Nilai perusahaan ialah nilai harga yang tersedia dibayarkan oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut akan dijual. Perusahaan yang memperlihatkan keberhasilan yang lebih baik dari perusahaan lainnya, akan memiliki harga saham serta pasar saham yang lebih tinggi dan dapat mengumpulkan lebih banyak modal. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*, dan dapat diartikan sebagai tolak ukur harga pasar dari suatu saham dengan nilai bukunya. Nilai buku dapat dibandingkan antara modal dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan nilai dari bukunya, *PBV (Price to Book Value)* dapat menunjukkan seberapa besar perusahaan yang mampu menghasilkan nilai yang relative dengan jumlah modal yang diinvestasikan.

Menurut *Fred J Weston* dan *Eugene F Brigham* (2005) Kebijakan dividen berhubungan dengan nilai perusahaan. Kebijakan dividen yang ideal dapat menghasilkan keseimbangan di antara kebijakan dividen saat ini dengan perkembangan dikemudian hari, sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Tingkat harga saham dengan dividen yang diterima merupakan hasil pengembalian (*return*) kepada pemegang saham dengan waktu tertentu. Jika dividen yang lebih tinggi dari tahun sebelumnya ditetapkan di sebuah perusahaan, maka *return* yang diperoleh investor akan semakin tinggi.

Kebijakan hutang bisa dihubungkan dengan nilai perusahaan. Kebijakan hutang adalah suatu kebijakan perusahaan mengenai sampai dimana suatu perusahaan memakai pendanaan hutang. Jika proporsi hutang tinggi maka harga saham suatu perusahaan juga tinggi (Fred J Weston dan Eugene F Brigham 2005).

Jika ingin melakukan aktivitas operasinya, *profitable* dari perusahaan tersebut harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Jika perusahaan tidak mendapatkan keuntungan maka perusahaan tersebut akan susah untuk mendapatkan modal dari luar. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang tinggi maka sahamnya sangat diminati oleh investor. Dengan demikian profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Fred J Weston dan Eugene F Brigham 2005).

Terdapat beberapa factor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Namun hasil yang didapatkan hingga kini masih tidak konsisten (Fred J Weston dan Eugene F Brigham 2005).

Profitabilitas dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi laba suatu perusahaan maka nilai perusahaan tersebut akan meningkat. Profitabilitas dapat membuat perusahaan memperoleh laba periode tertentu. Laba seringkali menjadi tolak ukur kinerja dari perusahaan, yang dimana suatu perusahaan mempunyai laba yang besar berarti kinerjanya baik. Semakin besar suatu laba maka semakin besar pula *return* yang akan didapatkan investor. Penurunan

profitabilitas dapat mengakibatkan munculnya masalah bagi perusahaan dan dapat menjadi ancaman terhadap jalannya sebuah perusahaan. Perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam pembiayaan kegiatan operasional perusahaan.

Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus *ROE* (*Return on equity*) karena *ROE* (*Return on equity*) memiliki keterkaitan yang kuat untuk dihubungkan dengan variabel *PBV* (*Price to Book Value*). Dimana *ROE* (*Return on equity*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Elfianto, 2011).

Menurut Baridwan (1997) Dividen merupakan pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemilik saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen ialah alasan investor untuk menanamkan investasinya, karena dividen adalah sebuah permasalahan yang sering kali dihadapi oleh perusahaan. Tujuan utama dari para investor adalah untuk meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan pengendalian dalam bentuk dividen, sedangkan perusahaan menginginkan pertumbuhan secara pesat agar mempertahankan kelangsungan hidupnya sekaligus memberikan kesejahteraan kepada para pemilik sahamnya. Menurut Agus Sartono (2010) Dividen ini terkait dengan keputusan apakah laba yang telah diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba yang ditahan agar pembiayaan investasi dimasa mendatang. Investor. Pembagian dividen membuat pemegang saham memiliki tambahan *return* selain dari capital

gain. Dividen diukur menggunakan *Dividen Payout Ratio (DPR)*.

B. LANDASAN TEORI

1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah seni (art) dan ilmu (science), untuk me-manage uang, yang meliputi, proses, institusi/lembaga, pasar dan instrumen yang terlibat dengan masalah transfer uang di antara individu, bisnis dan pemerintah. Brigham dalam Kasmir (2016).

Menurut James C. Van Horne dalam Kasmir (2016) manajemen keuangan adalah segala aktifitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh.

Menurut Martono dan Harjito (2007) manajemen keuangan adalah segala aktifitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan secara menyeluruh.

Selanjutnya menurut Sudana (2011) manajemen keuangan merupakan bidang keuangan yang menerapkan prinsip-prinsip keuangan dalam suatu organisasi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai melalui pengambilan keputusan dan pengelolaan sumber daya yang tepat.

Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh

dana, menggunakan dana, dan mengelola aset dalam suatu organisasi perusahaan untuk menciptakan dan mempertahankan nilai perusahaan.

2. Kebijakan Dividen (DPR)

Menurut Oktavia (2013) Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai bagaimana cara perusahaan menggunakan laba yang diperoleh apakah akan diinvestasikan kembali atau dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal oleh para investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh pada nilai perusahaan.

Sartono (2001) mengatakan bahwa kebijakan dividen ialah suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham, atau akan ditahan guna untuk perdanaan investasi dimasa yang akan datang, rumus yang digunakan Sartono (2001) sebagai berikut :

DPR (<i>Dividen Payout Ratio</i>)	$= \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%.$
--	---

Brigham (2001) menyebutkan tiga teori dari preferensi investor mengenai kebijakan dividen yang dapat mempengaruhi pandangan kita terhadap kebijakan dividen sebagai berikut:

1. Dividen Irrelevance Theory

Dividen Irrelevance Theory merupakan suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan

tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini sama seperti teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM), mereka berpendapat bahwa nilai dari suatu perusahaan hanya dapat ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba dan resiko bisnisnya. Dengan kata lain, MM berpendapat jika nilai perusahaan bergantung semata-mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktiva, bukan pada bagaimana cara pendapatan dibagi diantara dividend dan laba ditahan.

2. *Dividen Irrelevance Theory*

Myron Gordon dan John Litner berpendapat bahwa pengembalian yang diisyaratkan atas ekuitas akan turun jika rasio pembagian dividen dinaikan, karena investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gains*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan jika mereka menerima dividen.

Gordon dan Litner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan dari dividen daripada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal dikarenakan komponen hasil dari dividen risikonya jauh lebih kecil. MM tidak setuju dengan pendapat dari Gordon dan Litner, menurut MM, kebanyakan investor yang

merencanakan untuk dapat menginvestasi kembali dividen mereka dalam saham dari perusahaan bersangkutan dalam banyak kasus, tingkat resiko dari arus kas perusahaan bagi investor dalam jangka panjang hanya ditentukan oleh tingkat arus kas operasinya, bukan oleh kebijakan pembagian dividen.

3. Teori Preferensi Pajak

Terdapat tiga alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor mungkin lebih menyukai pembagian dividen yang lebih rendah daripada yang tinggi, yaitu:

- a. Tarif pajak terhadap pendapatan dividen lebih tinggi dari pada tarif pajak terhadap keuntungan modal.
- b. Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai saham terjual. Karena jika adanya efek nilai waktu maka jumlag pajak yang dibayarkan dimasa yang akan datang mempunyai biaya efektif yang lebih rendah dari pada sejumlah pajak yang dibayarkan dihari ini.
- c. Jika selembor saham yang dimiliki oleh seseorang sampai ia meninggal, sama sekali tidak ada pajak keuntungan modal yang terutang karena ahli waris menggunakan saham tersebut dapat menggunakan nilai saham pada hari kematian sebagai dasar biaya

mereka dengan demikian mereka terhindar dari pajak keuntungan modal.

3. Kebijakan Hutang (DER)

Hutang merupakan pengorbanan ekonomi yang harus dilakukan perusahaan dimasa yang akan datang karena tindakan atau transaksi sebelumnya. Pengorbanan ekonomi dapat berbentuk uang, aktiva, jasa, atau dapat dilakukan dengan pekerjaan tertentu.

Rumus yang digunakan untuk perhitungan *debt to equity ratio* DER menurut Agus Sartono (2001) adalah sebagai berikut :

$$\text{debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan hutang termasuk dalam kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang adalah salah satu komposisi dalam struktur modal. Mamduh (2004) mengatakan bahwa perusahaan dinilai beresiko jika perusahaan tersebut mempunyai porsi hutang yang sangat besar dalam struktur modal, namun jika sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang yang lebih kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan tersebut dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan. Teori mengenai kebijakan hutang adalah sebagai berikut:

1) *Trade off Theory*

Teori ini beranggapan bahwa penggunaan hutang 100 persen sangat sulit untuk dijumpai. Kenyataannya semakin banyak hutang, maka semakin tinggi beban yang harus ditanggung. Suatu hal yang sangat penting adalah bahwa dengan meningkatnya hutang, maka semakin tinggi profitabilitas kebangkrutan. Beban yang harus ditanggung saat penggunaan hutang yang lebih besar ialah biaya kebangkrutan, biaya keagenan, beban bunga yang semakin besar dan sebagainya.

Mamduh (2004) berpendapat bahwa biaya kebangkrutan cukup signifikan, dapat mencapai 20 persen nilai perusahaan. Biaya tersebut mencakup dua hal:

- a) Biaya langsung adalah biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, pengacara, dan lainnya yang sejenis.
- b) Biaya tidak langsung adalah biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal

2) *Pecking Order Theory*

Menurut Mamduh (2004) Teori pecking order menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan

laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena biayanya yang dikeluarkan untuk hutang yang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham. Urutan pendanaan menurut teori *pecking order* adalah sebagai berikut (Brealey dan Myers, 1991):

- a) Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (dana internal). Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- b) Perusahaan menyesuaikan target dividen *payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
- c) Kebijakan dividen yang *sticky* ditambah fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diproksi, berarti terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.
- d) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu mulai dari penerbitan hutang *convertible bond*, dan *alternative* paling akhir yaitu saham.

3) *Signaling Theory*

Brigham dan Houston (2001) berpendapat bahwa sinyal ialah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan yang dengan prospek yang memberikan keuntungan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara lain, seperti menggunakan hutang. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi yang hanya diketahui oleh manajer sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara pemegang saham dan manajer. Mengakibatkan ketika struktur modal perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat memberikan informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah atau dengan kata lain perilaku manajer dalam hal menentukan struktur modal, dapat dianggap sebagai sinyal oleh pihak luar (Mamduh, 2004).

4. Profitabilitas (ROE)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 1997). Rasio profitabilitas akan memberikan gambaran tentang suatu tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka akan semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkatkan dengan semakin tingginya profitabilitas. Menurut Nurhayati (2013) profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Profitabilitas merupakan sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan (Weston dan Copeland, 1997) sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001) mendefinisikan profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk perhitungan Profitabilitas ini menurut Agus Sartono (2010) sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas saham biasa}} \times 100\%$$

5. Nilai Perusahaan (PBV)

Menurut Sujoko dan Soebiantoro (2007) Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga

saham. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Euis dan Taswan (2002) mengatakan jika memaksimalkan nilai perusahaan juga penting artinya dimana bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai suatu perusahaan berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama dari perusahaan.

Menurut Harmono (2017) Nilai Perusahaan ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

C. METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2012) Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan jenis pendekatan yang digunakan ialah pendekatan asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan suatu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau juga lebih, maka ada variabel independen (variabel yang mempengaruhi) dan dependen (dipengaruhi). Penelitian ini juga menggunakan penelitian kausal. Penelitian kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini terdapat variabel bebas yaitu kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas. Sedangkan variabel terikatnya adalah nilai perusahaan.

1. Definisi Operasional Variabel

Menurut Juliansyah (2011:98) “Definisi operasional ialah sebagian yang memberikan definisi akan suatu konsep atau variabel supaya bisa dilakukan pengukurannya, melalui metode mengamati dalam dimensi ataupun indikator yang berasal dari suatu konsep ataupun variabel. Dimensi ataupun indikator bisa berwujud: perilaku, aspek, ataupun karakteristik ataupun sifat”. Ada pun pengertian operasional variabel pada penelitian berikut yakni :

a. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan suatu perusahaan dalam menentukan apakah akan membayar dividen atau tidak, mengurangi atau meningkatkan jumlah dividen, atau akan membayar dividen dengan jumlah yang sama dengan periode sebelumnya.

b. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah segala jenis hutang yang di ciptakan oleh suatu perusahaan baik hutang lancar maupun hutang jangka panjang. Rasio ini menggambarkan proporsi suatu perusahaan mendanai operasinya dengan menggunakan hutang. Dalam penelitian ini ukuran *debt ratio* merupakan *proxy* dari kebijakan hutang perusahaan.

c. Profitabilitas

Rasio profitabilitas menghitung kemampuan suatu perusahaan dalam

mendapatkan suatu keuntungan. Dalam penelitian ini untuk mengukur profitabilitas perusahaan menggunakan *Proxy Return on Equity* (ROE). Rasio ROE merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi dari pemegang saham biasa.

d. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan ditentukan oleh pasar saham. Nilai perusahaan yang sahamnya tidak untuk diperdagangkan kepada publik sangat dipengaruhi oleh pasar yang sama. Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan rasio Nilai Buku Per Lembar Saham (PBV).

2. Jenis dan Sumber Data

Jenis Data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini yaitu data Kuantitatif.

Data kuantitatif merupakan data yang memiliki kecenderungan dapat dianalisis dengan teknik statistik.

Sedangkan sumbernya merupakan data sekunder yaitu data yang tidak secara langsung diberikan kepada pengumpulan data. Data penelitian diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan di publikasikan. Data ini didapatkan dari: Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id

3. Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumen atau laporan

tertulis yang telah di publikasikan dan dapat dipertanggungjawabkan. Pencarian data secara dokumentatif dapat menggunakan media cetak, website, blog ilmiah, laporan hasil riset dan lain-lain. Dengan menggunakan teknik dokumentasi didapatkan laporan keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia dan pengumpulan informasi pada literatur-literatur yang relevan dan mendukung materi yang dapat dibahas. Pencarian bisa juga melalui buku teks/e-book, jurnal/e-journal, karya tulis ilmiah, skripsi, disertasi, procedius, catatan hasil seminar, studi pustaka.

4. Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang dapat digunakan dalam penelitian ini ialah metode analisis statistik. Metode analisis statistik ini dapat dibagi dua, yaitu: analisis statistik deskriptif dan analisis statistik inferensial.

1) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menggambarkan profil suatu perusahaan yang akan dijadikan sampel dan mengidentifikasi variabel yang akan diuji pada setiap hipotesis. Statistik deskriptif meliputi mean, standar deviasi, variance, maksimum dan minimum.

2) Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ini digunakan untuk menganalisis data penelitian

sebelum uji hipotesis. Uji asumsi klasik dapat dilakukan agar mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria BLUE (*best, linier, unbiased, dan efficient estimator*). Maka harus dilakukannya:

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2006) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel bebas dan variabel terikat ataupun keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik ialah yang memiliki distribusi data normal atau juga mendekati normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan situasi dimana terdapat hubungan yang kuat antara variabel-variabel independen. Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2006). Dalam model regresi tidak dibolehkan terjadi kolerasi diantara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkolerasi maka variabel yang lainnya tidak

orthogonal. Variabel orthogonal merupakan variabel independen yang nilai kolerasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat kesamaan atau perbedaan varians dan satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Ghozali (2006) mengatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik ialah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk mengetahui apakah adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode analisis) dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Jika ingin mengetahui ada atau tidaknya auto korelasi dalam suatu model regresi dilakukannya pengujian

dengan menggunakan uji Durbin-Watson (uji Dw). Pengambilan keputusan tidak adanya autokorelasi adalah:

- (a) jika $0 < d < d_1$ maka tidak ada korelasi positif,
- (b) jika $d_1 < d < d_u$ maka tidak ada korelasi positif,
- (c) jika $4 - d_1 < d < 4$ maka tidak ada korelasi negatif,
- (d) jika $4 - d_u < d < 4 - d_1$ maka tidak ada korelasi negatif,
- (e) jika $d_u < d < 4 - d_u$ maka tidak ada korelasi positif maupun negatif (Ghozali, 2006).

3) Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis linear berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur suatu kekuatan dari dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Teknis analisis data yang digunakan dalam penelitian ini ialah regresi berganda yang dapat dilakukan dengan bantuan program pengelolaan data statistik.

Berikut rumus dari regresi linear berganda (*multiple linear regression*) yaitu:

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

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan (*Price Earning Ratio*)

α : Konstanta

$\beta_1\beta_2\beta_3$: Koefisien Regresi
 X_1 : Kebijakan Dividen
 X_2 : Kebijakan Hutang
 X_3 : Profitabilitas
 e : *Error*

1. Uji Hipotesis

a. Uji Simultan (uji F)

Ghozali (2006) berpendapat bahwa uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan kedalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap dependen. Menurut Ghozali (2009) Uji statistik F ini digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang di uji pada tingkat signifikan 0,05.

Pengambilan keputusan dilihat dari pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai F yang terdapat di dalam tabel ANOVA, tingkat signifikansi yang digunakan yaitu sebesar 0,05. Adapun ketentuan dari uji F yaitu sebagai berikut (Ghozali, 2016):

1. Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka H^0 ditolak dan H^1 diterima. Artinya semua variabel independent/bebas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.

2. Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka H^0 diterima dan H^1 Artinya, semua variabel independent/bebas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen/terikat.

b. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Uji t dilakukan agar mengetahui apakah dari masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan, dikatakan diterima jika signifikan kurang dari 0,05 (5%) dan jika ditolak maka signifikan lebih dari 0,05(5%).

c. Uji Dominan (Koefisien determinasi parsial (r^2))

Koefisien determinasi parsial (r^2) digunakan untuk mengukur faktor manakah yang paling berpengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikatnya.

Nilai r^2 yang besar menunjukkan variabel independen yang mempunyai pengaruh paling dominan terhadap variabel dependen. Tujuan menghitung koefisien determinasi parsial (r^2) adalah untuk mengetahui variabel bebas mana yang paling dominan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016).

2. Koefisien Determinasi Simultan (R^2)

Menurut Ghozali (2009) Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti merupakan kemampuan dari variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Kelemahan yang paling dasar dalam penggunaan koefisien determinasi ialah terdapat dari jumlah variabel independen yang masuk kedalam model.

D. HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

Pembahasan berikut hendak melakukan pengulasan dengan singkat hasil pengujian analisis yang

sudah dilaksanakan, dari analisis itu sendiri didapatkan hasil bahwasanya:
Tabel 1. Descriptive Statistics Sebelum Outlier

Descriptive Statistics Sebelum Outlier

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	60	.0016	40.2850	4.516712	6.6167427
DPR	60	.0460	14.6730	.618607	1.8664039
DER	60	.0943	2.5425	.842870	.6311935
ROE	60	.0262	1.2651	.201175	.2738721
Valid N (listwise)	60				

Sumber Data: SPSS 25

Berdasarkan tabel 1. diatas hasil analisis statistic deskriptif menunjukkan jika sampel yang digunakan sebanyak 60 data yang didapatkan dari metode penelitian ini ialah data sekunder (data yang sudah diolah terlebih dahulu dan baru didapatkan oleh peneliti dari sumber yang lain sebagai tambahan informasi) dimana data penelitian ini diambil dari laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id. Karena datanya ada yang outlier (data yang menyimpang terlalu jauh dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data (pencilan)) sebanyak 22 data maka data yang harus dihapus sehingga menjadi 38 data yang diopservasi.

Berikut merupakan hasil setelah dilakukannya outlier mengenai analisis deskriptif sebagai berikut:

Tabel 2. Deskriptif Variabel Penelitian Perusahaan Sampel

Deskriptif Variabel Penelitian Perusahaan Sampel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	38	.0016	14.0940	4.511763	4.1560129
DPR	38	.0537	14.6730	.746113	2.3314470
DER	38	.1341	2.5425	.859384	.7215831
ROE	38	.0342	1.2651	.217992	.2966919
Valid N (listwise)	38				

Sumber: Output SPSS versi 25

Berdasarkan tabel 2 dari 38 perusahaan menjadi sampel, di dapatkan Variabel DPR (dividen) selama periode pengamatan (2016-2019) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,74611 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,33144 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel DPR selama periode pengamatan dapat dikatakan baik karena standar deviasi lebih rendah di bandingkan nilai rata-rata(mean).Hal ini menunjukkan tidak ada kesenjangan yang cukup besar dari variabel DPR.

Variabel DER (kebijakan hutang) selama periode pengamatan (2016-2019) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,85938 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,721583 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel DER selama periode pengamatan dapat dikatakan baik di karenakan Standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata (mean) menunjukan variabel data yang kecil atau tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel DER .

Variabel ROE (profitabilitas) selama periode pengamatan (2016-2019) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 0,21799 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,29569 bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata (mean) menunjukan bahwa data yang digunakan variabel ROE mempunyai sebaran besar karena standar deviasi lebih besar dari nilai meannya , sehingga simpangan data ROE ini di katakakan tidak baik,hal ini

menunjukkan bahwa data variabel ROE dalam penelitian ini terdapat beberapa kesenjangan dan *outlier* (data yang terlalu ekstrim).

Variabel PBV (nilai perusahaan) selama periode pengamatan (2016-2019) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 4,51176 dengan nilai standar deviasi sebesar 4,155012 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi rendah dibandingkan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel DER selama periode pengamatan dapat dikatakan baik karena standar devisiasi lebih rendah di bandingkan nilai rata-rata(mean).Hal ini menunjukkan tidak adanya kesenjangan yang cukup besar dari variabel PBV.

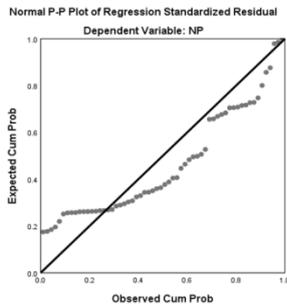
1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan. Dikarenakan variabel independen dalam penelitian ini berjumlah lebih dari satu dan menggunakan metode parametrik, sehingga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

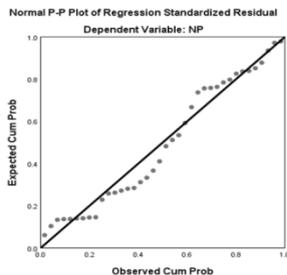
Uji normalitas menurut Ghozali (2006) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel bebas dan variabel terikat atau kedua-duanya

memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier

Kemudian dilakukan pengujian seperti grafik diatas agar dapat dilihat apakah datanya benar berdistribusi normal atau tidak normal. Menurut grafik normalitas diatas bahwa data tersebut tidak normal dikarenakan adanya titik – titik menyebar yang tidak mengikuti arah garis diagonal, sehingga menunjukkan data yang ada telah berdistribusi tidak normal atau model regresi berdistribusi tidak normal, maka dilakukannya outlier data (uji ulang).



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas Sesudah Outlier

Berdasarkan gambar 2 tersebut dapat dilihat bahwa

titik – titik menyebar mengikuti arah garis diagonal, sehingga menunjukkan data yang ada telah berdistribusi normal atau model regresi berdistribusi normal.

Kemudian, digunakan pengujian Kolmogorov-Smirnov untuk melihat apakah benar data berdistribusi normal, dikatakan berdistribusi normal jika nilai signifikansinya lebih dari atau sama dengan 0,05. Sebaliknya jika signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel atau data dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		38
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.57681871
Most Extreme Differences	Absolute	.121
	Positive	.121
	Negative	-.114
Test Statistic		.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.170 ^c

Test distribution is Normal.

Sumber Data: SPSS 25

Berdasarkan tabel 3 tersebut Kemudian, digunakan pengujian kolmogorov smirnov untuk melihat apakah benar data berdistribusi normal. Diperoleh hasil nilai signifikansi 0,170 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai error terdistribusi normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas.

b. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas

merupakan situasi dimana terdapat hubungan yang kuat antara variabel-variabel independen. Menurut Ghozali (2006) Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi maka variabel-variabel tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Semua variabel dikatakan terbebas dari multikolinieritas memiliki $VIF < 10$ dan nilai toleran $> 0,1$.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi dapat kesamaan atau perbedaan varians dan satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda heteroskedastisitas (Ghozali (2006). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

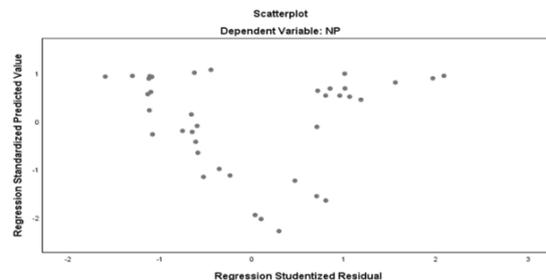
Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
	DPR	0.972	1.029
	DER	0.948	1.055
	ROE	0.975	1.026

Sumber: Output SPSS versi 25

Berdasarkan tabel 4 diatas maka dikatakan hasil uji multikolinieriar DPR memiliki toleran sebesar 0,972 dan nilai VIF sebesar 1,029. Hasil uji multikolinieriar DER memiliki toleran sebesar 0,948 dan nilai VIF sebesar 1,055. Sedangkan hasil uji multikolinear ROE memiliki toleran sebesar 0,975 dan nilai VIF sebesar 1,026.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3 dapat dilihat bahwa titik – titik menyebar tidak merata atau tidak membentuk pola yang jelas, dan terlihat bahwa titik – titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak ada gejala heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk mengetahui apakah adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode analisis) dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (periode sebelumnya). Jika ingin mengetahui ada atau tidaknya auto korelasi dalam suatu model regresi dilakukannya pengujian dengan menggunakan uji Durbin-Watson (uji Dw). Pengambilan keputusan tidak adanya autokorelasi adalah:

- (a) jika $0 < d < d_l$ maka tidak ada korelasi positif,
- (b) jika $d_l < d < d_u$ maka tidak ada korelasi positif,
- (c) jika $4 - d_l < d < 4$ maka tidak ada korelasi negatif,
- (d) jika $4 - d_u < d < 4 - d_l$ maka tidak ada korelasi negatif,
- (e) jika $d_u < d < 4 - d_u$ maka tidak ada korelasi positif maupun negatif (Ghozali, 2006)

Hasil Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^a										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.509 ^a	.269	.194	3,731284	.269	3,960	3	34	.016	1,

a. Predictors: (Constant), ROE, DPR, DER
 b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel 5 diatas diperoleh nilai:

$$N = 38 \text{ (Jumlah Perusahaan)}$$

$$D = 1,120 \text{ (Durbin Watson)}$$

$$DL = 1,317 \text{ (Tabel Durbin Watson)}$$

$$DU = 1,656 \text{ (Tabel Durbin Watson)}$$

$$4-DL = 4 - 1,317 = 2,783$$

$$4-DU = 4 - 1,656 = 2,344$$

Tabel diatas diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 1,120. Nilai ini akan dibandingkan dengan DW tabel dengan jumlah sampel 38 data, jumlah variabel bebas 3 dan tingkat kepercayaan 5% di dapat nilai batas bawah dl (1,137) dan batas atas du (1,656). Maka rumus yang digunakan $0 < d < d_l = 0 < 1,120 < 1,656$, kesimpulannya dapat dikatakan untuk model ini tidak ada autokorelasi positif, artinya jika nilai standard eror cenderung lebih kecil dari seharusnya maka akan mengakibatkan nilai t hitung membesar dari seharusnya.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Teknik analisis data yang digunakan dalam skripsi ini adalah regresi berganda yang dilakukan dengan bantuan program pengolahan data statistik. Hasil Analisis Regresi Linear

Berganda dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 6. Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.433	1.056		7.037	0.001
	DPR	-0.154	0.267	-0.086	-0.577	0.561
	DER	-2.463	0.873	-0.428	-2.820	0.001
	ROE	-3.166	2.101	-0.225	-1.507	0.141

a. Dependent Variable: NP

Sumber Data: SPSS 25

Adapun rumus dari regresi linier berganda (*multiple linear regression*) secara umum yaitu:

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

$$PBV = 7,433 - 0,154 \text{ DPR} - 2,463 \text{ DER} - 3,166 \text{ ROE}$$

Berdasarkan persamaan regresi di atas, diperoleh informasi yaitu nilai $\alpha = 7,433$, menyatakan bahwa jika nilai kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas masing masing bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 7,433. Kemudian nilai koefisien regresi (X1) sebesar (- 0,154), artinya apabila nilai kebijakan dividen (DPR) naik 1satuan, maka nilai perusahaan akan turun sebesar 0,154. Selanjutnya nilai koefisien regresi (X2) sebesar (- 2,463) artinya apabila nilai kebijakan hutang (DER) naik 1satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar 2,463 dan nilai koefisien regresi (X3) sebesar (-3,166), artinya apabila nilai profitabilitas (ROE) naik 1satuan maka nilai perusahaan akan turun sebesar 3,166.

3. Hipotesis

a. Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap dependen atau terikat (Ghozali, 2006). Uji Statistik F digunakan untuk mengetahui pengaruh semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang di uji pada tingkat signifikan 0,05 (Ghozali, 2009). Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Dalam menentukan F tabel digunakan tingkat signifikan 0,05 dengan rumus :

$$df_1 = 3 \text{ (jumlah variabel bebas)}$$

$$df_2 = n - k - 1 \text{ (n = jumlah sampel)}$$

Maka $df_1 = 3$ sedangkan $df_2 = 38 - 3 - 1 = 34$. Sehingga hasil diperoleh untuk F tabel adalah 2,88. Sehingga dapat dilihat hasil Uji Simultan (f-hitung) dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 7. Hasil Uji Simultan (F-hitung)

Hasil Uji Simultan (F-hitung)						
ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	165.409	3	55.136	3.960	.016 ^b
	Residual	473.364	34	13.922		
	Total	638.773	37			

a. Dependent Variable: NP

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

Pada Tabel 7 Berdasarkan output diatas diketahui nilai signifikan untuk pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas secara simultan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar $0,016 < 0,05$ dan nilai F hitung sebesar 3,960. Jadi F hitung $> F$ tabel ($3,960 > 2,88$). Maka dari analisis diatas dapat disimpulkan bahwa variabel independen (kebijakan dividen, kebijakan hutang, dan profitabilitas) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variable independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan, di terima jika signifikan kurang dari 0,05 (5%) dan di tolak jika signifikan lebih dari 0,05 (5%).

Dalam menentukan t tabel $df = n - k - 1$, maka $38 - 3 - 1 = 34$ dan taraf signifikan dua sisi adalah 0,025, jadi hasil diperoleh untuk t tabel yaitu 2,032. Sehingga dapat dilihat untuk hasil uji t pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji t (Parsial)
Hasil Uji t (Parsial)

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.433	1.056		7.037	0.000
DPR	-0.154	0.267	-0.086	-0.577	0.568
DER	-2.463	0.873	-0.428	-2.820	0.008
ROE	-3.166	2.101	-0.225	-1.507	0.141

a. Dependent Variable: NP

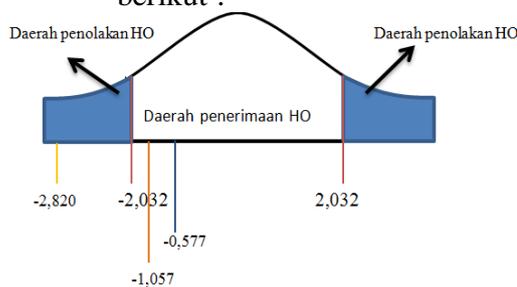
Sumber Data: SPSS 25

Berdasarkan tabel 8 diatas hasil Uji t parsial adalah sebagai berikut:

1. Diketahui nilai signifikan untuk pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap PBV adalah sebesar 0,568 $> 0,05$ dan t hitung sebesar -0,577 berada di daerah penerimaan H₀, artinya H₀ diterima dan H₁ ditolak maka dapat disimpulkan kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
2. Diketahui nilai signifikan untuk pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,008 $< 0,05$ dan t hitung -2,820 berada di daerah penolakan H₀, artinya H₀ di tolak dan H₁ diterima maka dapat disimpulkan Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).
3. Diketahui nilai signifikan untuk pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar 0,141 $> 0,05$ dan t hitung

-1,057 berada di daerah penerimaan H0, artinya H0 diterima dan H1 di tolak maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV).

Sehingga dapat dilihat kurva distribusi uji t pada gambar berikut :



Gambar 4. Kurva Distribusi uji t

c. Koefisien Determinasi Parsial (r^2)

Koefisien determinasi parsial (r^2) menunjukkan seberapa erat hubungan antara variabel independen (DPR, DER, ROE) secara parsial terhadap variabel terikat (PBV). Besarnya nilai koefisien korelasi parsial dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 9. Pengujian Koefisien Parsial (r^2)

Model		Coefficients ^a					Correlations		P _t
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Zero-order	Partial	
1	(Constant)	7,433	1,056		7,037	,000			
	DPR	-,154	,267	-,086	-,577	,568	-,014	-,099	
	DER	-,2463	,873	-,428	-,820	,008	-,449	-,435	
	ROE	-,3166	2,101	-,225	-,1507	,141	-,292	-,250	

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 9 di atas dapat diketahui besarnya

Koefisien korelasi (r^2) setiap variabel independen. Untuk mengetahui besarnya pengaruh dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen dapat dihitung menggunakan rumus r^2 dikalikan 100% ($r^2 \times 100\%$).

Berdasarkan hasil analisis koefisien korelasi secara parsial (r^2) dapat diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Koefisien korelasi Kebijakan Dividen (DPR) sebesar -0,099, sehingga besarnya pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) adalah $(-0,099^2) \times 100\% = -0,98\%$.
2. Koefisien korelasi Kebijakan Hutang (DER) sebesar -0,435, sehingga besarnya pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) adalah $(-0,435^2) \times 100\% = -18,9\%$.
3. Koefisien korelasi Profitabilitas (ROE) sebesar -0,250, sehingga besarnya pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) adalah $(-0,250^2) \times 100\% = -6,25\%$.

Berdasarkan perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien determinasi (r^2) terbesar adalah pada Kebijakan Dividen (DPR) yaitu sebesar -0,099 (-0,98%), jadi dapat disimpulkan bahwa secara

parsial Kebijakan Dividen (DPR) memiliki pengaruh dominan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan nilai persentase hubungan sebesar -0,98 %

d. Koefisien Determinasi Silmultan (R²)

Menurut Ghozali (2009) Pada intinya koefisien determinasi (R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai dari koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai (R²) yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Kelemahan dari penggunaan koefisien determinasi adalah terdapat jumlah variabel independen yang masuk kedalam model. Jika nilai koefisien determinasi mendekati nilai 1 maka semakin baik variabel independen memiliki kemampuan dalam menjelaskan variabel dependen.

Tabel 10. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^a									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	.509 ^a	0.259	0.194	3.7312842	0.259	3.960	3	34	0.016

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

b. Dependent Variable: NP

Berdasarkan tabel 10 diatas dapat dilihat jika nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,259 atau setara dengan 25% dimana 0,25

masih jauh dari kata 1.dapat diketahui bahwa hasil dari koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R² sebesar 0,25 atau setara dengan 25% yang artinya bahwa nilai DPR, DER, dan ROE hanya dapat memberikan informasi mengenai nilai perusahaan sebagai variabel dependen mampu menjelaskan sebesar 0,25%. Sedangkan sisanya sebesar 0,75% dijelaskan dari variabel lainnya yang tidak diteliti oleh peneliti.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh kebijakan dividen, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

- a. Kebijakan dividen (DPR) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan(PBV)

Berdasarkan hasil uji Regresi Linear Berganda diperoleh hasil koefisien regresi sebesar -0,154 yang berarti kebijakan dividen (DPR) mempunyai hubungan negatif terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan untuk hasil uji t diperoleh t hitung sebesar -0,577 berada di daerah penerimaan H0, artinya H0 diterima dan H1 ditolak maka dapat disimpulkan kebijakan dividen (DPR) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai

- perusahaan (PBV) dan hasil signifikansi sebesar 0,568 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan kebijakan dividen berpengaruh dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan .
- b. Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diperoleh hasil koefisien regresi sebesar -2,463 yang berarti kebijakan hutang (DER) mempunyai hubungan negatif terhadap nilai perusahaan (PBV), sedangkan untuk hasil uji t diperoleh t hitung sebesar -2,820 berada di daerah penolakan H_0 , artinya H_0 ditolak dan H_1 diterima maka dapat disimpulkan Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) dan hasil signifikan sebesar 0,008 lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang yang diprosikan dengan DER yang memiliki hubungan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua terbukti. Kondisi ini terjadi karena perusahaan yang diteliti memiliki hutang yang besar sehingga menyebabkan biaya modalnya tinggi melebihi manfaat pajak yang ingin diperoleh, sedangkan penjualan perusahaan tidak menunjukkan kenaikan yang besar. Semakin tinggi kebijakan hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan.
- c. Profitabilitas (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diperoleh hasil koefisien regresi sebesar -3,166 yang berarti profitabilitas (ROE) mempunyai hubungan negatif terhadap Nilai perusahaan (PBV), sedangkan untuk hasil uji t diperoleh t hitung sebesar -1,057 berada di daerah penerimaan H_0 , artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROE) tidak memiliki berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) . Adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan menandakan jika profitabilitas perusahaan sangatlah berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan tingginya tingkat laba yang dihasilkan, berarti prospek perusahaan untuk menjalankan operasinya di masa depan juga tinggi sehingga nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan akan meningkat pula.
- Berdasarkan hasil uji F-hitung diperoleh kesimpulan bahwa kebijakan Dividen (DPR), Kebijakan Hutang (DER), dan Profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan

secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.

2. SARAN

Berdasarkan kesimpulan pada penelitian ini, maka dapat disampaikan beberapa saran sebagai berikut ;

- a. Perusahaan harus menyediakan informasi keuangan yang lengkap dan jelas untuk mengurangi informasi asimetri supaya bisa di jadikan sebagai sumber informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan oleh pihak eksternal pengguna laporan keuangan perusahaan atau investor.
- b. Yang perlu diperhatikan oleh para calon investor yang akan berinvestasi harus melihat kinerja perusahaan yang dapat dilihat melalui laporan keuangan berdasarkan pada hasil penelitian ini yang beranggapan bahwa , kebijakan hutang mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan, maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang sangat baik sehingga memiliki prospek kedepan yang lebih baik dan layak untuk dibeli sahamnya atau diinvestasikan.
- c. Penelitian ini diharapkan, bisa menjadikan pertimbangan pihak perusahaan dalam membuat keputusan untuk menggunakan hutang. Pertimbangan yang bisa

digunakan manajer bahwa perusahaan seharusnya menggunakan semaksimal mungkin sumber daya yang dimiliki untuk memaksimalkan investasinya sebelum menggunakan sumber yang lain. Tertutama hutang .

- d. Bagi peneliti selanjutnya dapat menggunakan perusahaan-perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selain perusahaan manufaktur untuk dapat dijadikan sampel penelitian, agar hasil penelitian dapat diterapkan pada jenis industri yang lainnya, diharapkan memperpanjang tahun penelitian, sehingga jumlah data yang didapatkan lebih banyak dan mampu menghasilkan penelitian yang lebih baik.

REFERENSI

- Baridwan, Z. 1997. *“Intermediate Accounting”*. Yogyakarta: BPFE.
- Brealey, R. A. & Myers, S. C. 1991. *Principles of Corporate Finance*, 4th edition. McGraw Hill Inc.
- Brigham, Eugene F, dan Houston Joel F. 2001. *“Manajemen Keuangan”*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Elfianto N. 2011. Analisis Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan dan Leverage terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal*. Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Euis Soliha dan Taswan. 2002. *“Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta*

- Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. STIE STIKUBANK, Semarang.
- Ghozali, I. 2006. *Pengembangan Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: UNDIP.
- Ghozali, I. 2009. *Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced*. Jakarta: Pt Bumi. Angkasa Raya.
- Kasmir. 2016. *Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori dan Praktik)*. Depok: PT. Rajagrafindo Persada.
- Lifessy. M. 2011. “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening”. *Skripsi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*.
- Mamduh. 2004. “*Manajemen Keuangan Edisi 1*”. BPFE : Yogyakarta.
- Margareta, F. 2004. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan: Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Martikarini N. 2013. “Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan”, *Jurnal Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi*. Universitas Gunadarma.
- Martono dan D. Agus Harjito. 2007. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Nurhayati, M. 2013. “Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa”. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5 (2) : 145-153.
- Octavia, L. 2013. “Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Dividen, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2008-2012”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Putra, A. A. N. D. A., and Putu V. Lestari. 2016. "Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5, (7)