

PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Lidya Martha*, Nur Ukhti Sogiroh, Maria Magdalena, Febsri Susanti, Yulia Syafitri

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi "KBP"

*email: lidyam83@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the affect of profitability and dividend policy toward the firm's value on the bank companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The number of populations are all banks companies which are listed in Indonesia Stock Exchange. The sample was selected using purposive sampling method, and obtained sample of 30 companies. Data source is the annual report of banking companies taken through the official website of Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id). The test used multiple linear regression analysis using Eviews Program. Profitability proxy with Return On Equity, while dividend policy proxy with Dividend Payout Ratio. The result this study shows that profitability has positively and significantly effect to firm's value, whereas dividend policy has negatively and insignificantly effect to firm's value.

Keywords: *dividend policy; firm's value; profitability*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2012 – 2016. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel adalah Perbankan yang terdaftar di BEI dalam periode 2012 – 2016, Perbankan yang memiliki laporan keuangan lengkap dalam periode 2012 – 2016, Perbankan yang membagikan deviden dalam periode 2012 – 2016, dan diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Sumber data adalah laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengujian menggunakan analisis regresi linier berganda dengan alat bantu Program Eviews. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Equity*, sedangkan kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* serta nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kebijakan dividen; nilai perusahaan; profitabilitas

Detail Artikel :

Diterima : 25 Juni 2018

Disetujui : 16 Juli 2018

[DOI : 10.22216/jbe.v3i2.3493](https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493)

PENDAHULUAN

Secara umum, setiap perusahaan didirikan untuk mencari laba. Disamping tujuan tersebut, perusahaan yang sudah *go public* juga harus memaksimalkan nilai perusahaannya yang tercermin dari harga pasar saham perusahaan tersebut. Menurut Mardiyati, Ahmad, & Putri (2012) perusahaan berdiri dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan yang mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Menurut Prasetyorini (2013) tujuan berdirinya perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan atau memaksimalkan kekayaan para investor. Tujuan memaksimalkan nilai perusahaan identik dengan memaksimalkan harga pasar saham perusahaan tersebut yang akhirnya akan memaksimalkan kekayaan para investor.

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk nama baik yang diperoleh perusahaan dalam melakukan kegiatan perusahaan dalam periode tertentu. Nilai perusahaan yang baik merupakan suatu tujuan oleh setiap perusahaan karena apabila nilai perusahaan yang tinggi maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Menurut Hemastuti & Hermanto (2014) nilai pasar saham sebuah perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Nilai pasar adalah nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham perusahaan di pasar yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan yang berasal dari kreditur, investor, dan stakeholder lain.

Perusahaan yang tumbuh dengan kondisi yang bagus memiliki nilai *Price to Book Value* (PBV) lebih dari satu, artinya harga saham lebih besar dari nilai buku perusahaan. Semakin tinggi PBV, pasar akan lebih percaya terhadap perusahaan tersebut. Pendapat Modigliani dan Miller (MM) besarnya nilai perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau profit dari asset perusahaan, oleh sebab itu penanaman dana dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Sutrisno, 2012).

Kemakmuran pemegang saham yang menjadi tujuan perusahaan dapat diketahui dari deviden yang dibagikan kepada pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen ini dilihat pula dengan keuntungan (*profit*) yang diperoleh perusahaan. Laba yang didapatkan perbankan dilihat dari rasio-rasio keuangannya. Rasio profitabilitas menjadi ukuran yang sangat berguna dalam melihat keuntungan perbankan, karena laba yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan menunjukkan profitabilitas perusahaan (Yusra, 2016).

Menurut Prasetyorini (2013) laba bersih yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan menggambarkan profitabilitas perusahaan. Penggunaan ekuitas dan modal sendiri perusahaan dalam memperoleh laba disebut profitabilitas (Sari & Priyadi, 2016). Ukuran dari sebuah kinerja perusahaan diperlihatkan dari laba perusahaan tersebut. Investor akan menanamkan dananya pada perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi dan sebaliknya.

Sari & Priyadi (2016) mengatakan bahwa tingkat pengembalian saham yang tinggi merupakan salah satu alasan investor untuk menanamkan dana ke perusahaan. Pengelolaan sumber dana secara efektif oleh pihak manajemen perusahaan akan meningkatkan laba bersih perusahaan. Korespondensi yang menyatakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham adalah *Return On Equity*. Para investor akan peduli pada perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi sehingga investor akan melakukan penanaman modal ke perusahaan tersebut.

Kesanggupan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dihubungkan dengan penjualan, modal sendiri maupun total aset merupakan cerminan dari profitabilitas, karena profitabilitas adalah hasil yang didapatkan dengan usaha manajemen atas modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Pembagian keuntungan kepada investor berupa banyaknya laba yang ditanamkan atau penyuntikan dana kembali dan berapa bagian dividen tunai ataupun dividen saham juga mencerminkan profitabilitas (Hemastuti & Hermanto, 2014).

Kenaikan permintaan saham suatu perusahaan disebabkan oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini merupakan persepsi positif dari investor yang mengakibatkan meningkatnya kepercayaan investor terhadap perusahaan serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menagih sebahagian modalnya di organisasi tersebut. Investor sangat membutuhkan informasi mengenai kebijakan deviden untuk melakukan penilaian terhadap suatu perusahaan, karena salah satu keputusan penting untuk memaksimalkan nilai perusahaan adalah pembagian laba (Ayem & Nugroho, 2016). Perusahaan yang dapat membagikan dividen tinggi kepada investor juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor.

Perusahaan yang memperoleh laba yang tinggi akan membagikan laba tersebut dalam bentuk deviden kepada investor. Jika laba yang didapatkan perusahaan tinggi maka dividen yang dibagikan akan besar dan sebaliknya apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan rendah maka keuntungan yang dibayarkan akan menurun (Sutrisno, 2012). Permintaan saham yang tinggi diakibatkan oleh tingginya dividen yang dibayarkan sehingga timbulnya kepercayaan dari investor untuk menitipkan dananya pada perusahaan.

Kebijakan dividen adalah seberapa banyak pendapatan yang bias dibayarkan sebagai dividen dan seberapa banyak dapat dipertahankan (Ayem & Nugroho, 2016). Menurut Mardiyati et al., (2012) harga saham dapat dipengaruhi oleh informasi tentang dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan merupakan pertanda bagi investor tentang kinerja perusahaan.

Perbankan adalah salah satu lembaga yang memperteguh perekonomian suatu pemerintahan, karena bank berfungsi sebagai perantara keuangan (*Intermediary Institution*). *Intermediary Institution* yaitu suatu lembaga yang mampu menyalurkan dana yang berasal dari pihak kelebihan dana (surplus) kepada pihak yang membutuhkan dana (defisit). Kesanggupan lembaga keuangan untuk menyalurkan kredit kepada rakyat akan seimbang dengan simpanan pada bank tersebut. Lembaga keuangan tidak bias berjalan tanpa adanya simpanan dari masyarakat. Namun, lembaga keuangan juga tidak mampu meningkatkan keuntungannya hanya dengan memperoleh simpanan dari masyarakat (Widowati & Suryono, 2015).

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi memberi pertanda bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi juga yang akhirnya akan memberi sinyal positif kepada investor. Hasil penelitian Dewi, Yuniarta, & Atmadja (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Didukung oleh hasil penelitian Hemastuti & Hermanto (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H₁ : ada pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Perusahaan yang memiliki keuntungan yang lebih akan membagikan keuntungan tersebut kepada pemegang saham sesuai proporsi yang telah ditetapkan. Hasil penelitian Ali & Miftahurrohman (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berlawanan dengan hasil penelitian Ayem & Nugroho (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H₂ : ada pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Pada tahun 2012 – 2016, di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat 30 perusahaan sektor perbankan yang dapat dijadikan populasi. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposivesampling* dengan kriteria; 1. Perbankan yang terdaftar di BEI dalam periode 2012 – 2016, 2. Perbankan yang memiliki laporan keuangan lengkap dalam periode 2012 – 2016, 3. Perbankan yang membagikan deviden dalam periode 2012 – 2016. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebagai berikut :

Tabel 1
Sampel Penelitian

| No | Kode | Nama Emiten |
|----|------|-------------------------------------|
| 1 | BBCA | Bank Central Asia Tbk |
| 2 | BBRI | Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 3 | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk |
| 4 | BNBA | Bank Bumi Arta Tbk |
| 5 | MEGA | Bank MEGA Tbk |
| 6 | BBNP | Bank Nusantara Parahyangan Tbk |

Definisi operasi dan pengukuran variabel ditampilkan pada tabel 2 berikut ini :

Tabel 2
Pengukuran Variabel

| Variabel | Defenisi | Indikator | Sumber |
|-------------------|--|--|------------------------------|
| Nilai Perusahaan | Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar adalah penilaian pasar oleh investor, kreditur, dan <i>stakeholder</i> lain kepada keadaan perusahaan yang terdapat pada nilai pasar saham perusahaan yang menjadi indikator nilai perusahaan. | $PBV = \frac{\text{harga pasar perlembar saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$ | Hemastuti & Hermanto (2014). |
| Profitabilitas | Profitabilitas menunjukkan kesanggupan perusahaan dalam menghasilkan laba. | $ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$ | Prasetyorini (2013). |
| Kebijakan Dividen | Kebijakan dividen pada kenyataannya merupakan kebijakan yang diambil oleh perusahaan tentang berapa proporsi darikeuntunganuntuk dividen dan berapa untuk laba ditahan. | $DPR = \frac{\text{dividen perlembar saham}}{\text{laba perlembar saham}}$ | Nurhayati (2013). |

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah model analisis regresi berganda untuk melihat arah pengaruh dan menganalisis dampak variabel bebas terhadap variabel terikat (Sugiyono, 2015). Statistik deskriptif adalah statistik untuk menarik kesimpulan tanpa menganalisis data, hanya menggambarkan objek yang diteliti melalui data sampel. Pada statistik deskriptif ini akan diberikan penyajian data berbentuk tabel, dengan menjelaskan kelompok melalui *mean*, *median*, maximum, minimum, standar deviasi dan jumlah observasi (Sugiyono, 2015).

Setelah melakukan uji statistik deskriptif kemudian dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, yang terdiri dari :

Uji Normalitas

Dewi et al., (2014) mengatakan uji normalitas bertujuan untuk mengetahui dalam model regresi variabel pengganggu atau residual telah terdistribusi secara normal. Menurut Winarno (2015) uji normalitas dapat dilihat dengan uji *Jarque-Bera*. *Jarque-Bera* adalah uji statistik untuk mengetahui apakah data terdistribusi normal. Uji ini mengukur perbedaan *skewness* dan *kurtosis* data dan dibandingkan dengan apabila data bersifat normal. Uji *Jarque-Bera* didistribusikan dengan Z^2 dengan derajat bebas (*degree of freedom*) sebesar 2. Apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* > 5% maka data terdistribusi secara normal dan sebaliknya apabila nilai probabilitas *Jarque-Bera* < 5% maka data tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolonieritas

Winarno (2015) mengatakan uji ini bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan korelasi atau hubungan antara variabel bebas/independen. Apabila tidak terjadi korelasi atau hubungan antar variabel bebas menunjukkan model regresi baik. Suatu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dalam model dapat dengan melihat matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika nilai $F_{hitung} < F_{kritis}$ pada alpha dan kebebasan tertentu (kecil dari 80%) maka model bebas dari gejala multikolonieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Dewi et al., (2014) mengatakan uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual pada semua pengamatan dalam model regresi. Metode ini dilakukan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel bebas. Heteroskedastisitas terjadi jika ada pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji ini dapat dilakukan dengan uji glejser, ada atau tidaknya terjadi heteroskedastisitas pada model regresi linear dengan melihat nilai probabilitas (t-statistic). Jika nilai probabilitas (t-statistic) lebih besar dari tingkat alpha 0.05 maka data tersebut bebas dari gejala heteroskedastisitas. Dan sebaliknya jika nilai probabilitas (t-statistic) lebih kecil dari tingkat alpha 0.05 maka data tersebut terjadi heteroskedastisitas.

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda (*Multiple Linier Regression*). Metode analisis berganda menggunakan 2 (dua) atau lebih variabel independen.

Persamaan model regresi dari penelitian ini adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + e \dots\dots\dots$$

Dimana

- Y = *Price to Book Value*
- α = *Bilangan Konstanta*
- β = *Standardized Coefficien Beta*
- x_1 = *Retur On Equity*
- x_2 = *Dividend Payout Ratio*

e = Standar Error

Untuk menguji hipotesis dilakukan uji hipotesis sebagai berikut :

Uji Statistik F (Uji Simultan)

Uji ini digunakan untuk menguji kelayakan model regresi (*fit test*). Untuk melihat pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen pada model regresi digunakan uji statistik F. Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi alpha sebesar 0.05 ($\alpha = 5\%$). Jika angka F-statistik > Alpha (Prob. > 5%), artinya variabel independen secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka H_0 diterima dan model dapat dikatakan tidak layak. Sebaliknya, jika angka F-statistik < Alpha (Prob. < 5%), artinya variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen maka H_a diterima dan model dapat dikatakan layak(Dewi et al., 2014).

Uji t (Uji Parsial)

Untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial digunakan uji t. Uji ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai t_{hitung} dengan t_{tabel} . Untuk mengetahui nilai t_{tabel} dapat dilihat dari tabel t dengan tingkat signifikansi alpha sebesar 0.05 ($\alpha = 5\%$) dan derajat kebebasan (df) = n-2 atau 30-2=28 (1,70). Jika nilai signifikansi uji t < 0.05, ini artinya ada pengaruh secara parsial/individual antara variabel independen terhadap variabel dependen(Dewi et al., 2014).

Uji Koefisien Determinasi (R-Square)

Untuk melihat kemampuan dari variabel independen menjelaskan tentang variasi yang terjadi pada variabel dependen. Nilai koefisien korelasi (R^2) ini berkisar antara $0 < R^2 < 1$ (Dewi et al., 2014). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas/independen dalam menjelaskan variabel terikat/dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Yuniati, Raharjo, & Oemar, 2016).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskripsi Variabel Penelitian

Analisis deskriptif dilakukan untuk menggambarkan observasi (N), rata-rata sampel (*mean*), median, nilai maksimum (max), nilai minimum (min) dan standar deviasi (σ) untuk masing-masing variabel. Variabel-variabel penelitian yang diamati yaitu mengenai perkembangan variabel bebas prifitabilitas dan kebijakan dividen serta variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Dalam penelitian ini hasil analisis deskriptif disajikan pada tabel berikut.

Tabel 3
Hasil Uji Statistik Deskriptif Profitabilitas(ROE), Kebijakan Dividen(DPR) dan Nilai Perusahaan(PBV)

| | PBV | ROE | DPR |
|--------------|----------|----------|----------|
| Mean | 1.741667 | 14.97300 | 18.90067 |
| Median | 1.205000 | 15.31000 | 24.54000 |
| Maximum | 3.940000 | 28.80000 | 50.29000 |
| Minimum | 0.320000 | 2.260000 | 0.000000 |
| Std. Dev. | 1.104015 | 7.540828 | 14.65990 |
| Observations | 30 | 30 | 30 |

Sumber: Data Diolah Sendiri

Pada tabel 3 diatas menunjukkan angka deskriptif dari masing-masing variabel. Diketahui bahwa jumlah observasi adalah sebanyak 30 sampel dari laporan tahunan publikasi sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Interpretasi dari analisis deskriptif adalah sebagai berikut:

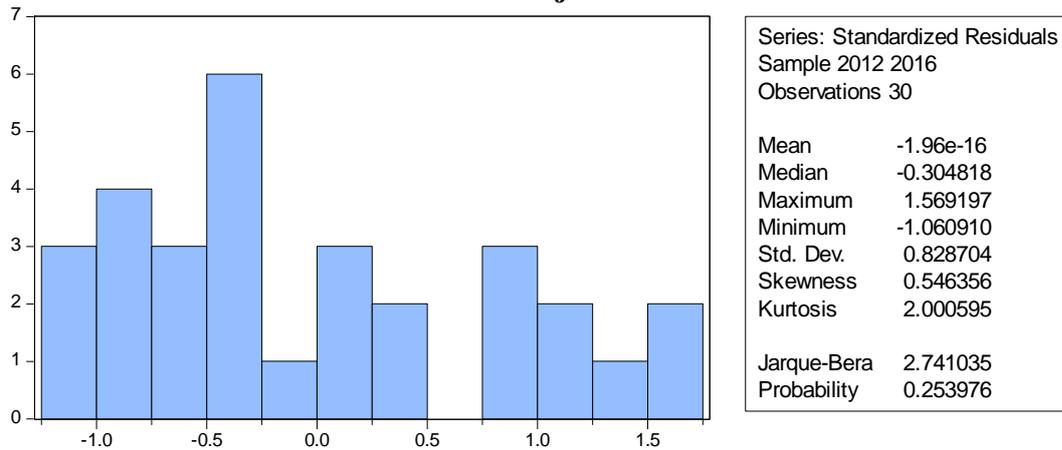
1. Dari variabel nilai perusahaan yang dihitung menggunakan rasio PBV berkisar antara 0.32 – 3.94. Perbankan dengan nilai terendah sebesar 0.32 terdapat pada Bank Bumi Artha Tbk pada tahun 2015 sedangkan nilai tertingginya sebesar 3.94 terdapat pada Bank Central Asia Tbk pada tahun 2013. Secara keseluruhan nilai rata-rata (*mean*) 1.74. Nilai *mean* PBV diatas satu artinya nilai pasar saham lebih besar dari pada nilai bukunya. Dari nilai PBV tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa nilai perusahaan dalam kondisi baik. Dengan standart deviasi sebesar 1.10 dan nilai tengah (*median*) 1.20.
2. Dari variabel profitabilitas yang dihitung menggunakan rasio ROE berkisar antara 2.26-28.8. Perbankan dengan nilai terendah sebesar 2.26 terdapat pada Bank Nusantara Parahyangan Tbk pada tahun 2016 sedangkan nilai tertingginya sebesar 28.80 terdapat pada Bank Rakyat Indonesia Tbk pada tahun 2012. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata (*mean*) variabel profitabilitas sebesar 14.97 bearti rata-rata perbankan memiliki laba bersih 14.97 kali dari ekuitas biasanya. Dengan standart deviasi sebesar 7.54 dan nilai tengah (*median*) 15.31.
3. Dari variabel kebijakan dividen yang dihitung menggunakan rasio DPR berkisar antara 0-50.29. perbankan dengan nilai terendah sebesar 0(nol) terdapat pada Bank Rakyat Indonesia Tbk pada tahun 2016, Bank Mandiri Tbk pada tahun 2016, Bank Bumi Artha Tbk pada tahun 2014 dan tahun 2016, Bank MEGA Tbk pada tahun 2013 dan tahun 2016 serta Bank Nusantara Parahyangan Tbk pada tahun 2016. Sedangkan nilai tertingginya sebesar 50.29 terdapat pada Bank MEGA Tbk pada tahun 2012. Secara keseluruhan diperoleh rata-rata (*mean*) variabel kebijakan dividen sebesar 18.90 bearti rata-rata perbankan memiliki dividen perlembar saham sebesar 18.90 kali dari laba per sahamnya. Dengan standart deviasi sebesar 14.66 dan nilai tengah (*median*) 24.54.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas Data

Model regresi yang baik adalah data terdistribusi normal atau mendekati normal. Data terdistribusi normal dapat dilihat jika *probability Jarque –Bera* > 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal, sebaliknya jika *probability Jarque –Bera* < 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi normal.

Gambar 1
Hasil Uji Normalitas



Sumber : Eviews

Pada grafik 4 diatas menunjukkan nilai Jarque-Bera 2.741 dengan Probability Jarque-Bera sebesar 0.254 dimana besar dari alpha 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Suatu cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model dapat dengan melihat matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika nilai $F_{hitung} < F_{kritis}$ pada alpha dan kebebasan tertentu (kecil dari 80%) maka model bebas dari gejala multikolienaritas.

Tabel 4
Hasil Uji Multikoleniaritas

| | ROE | DPR |
|-----|----------|----------|
| ROE | 1.000000 | 0.542544 |
| DPR | 0.542544 | 1.000000 |

Sumber : Eviews

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai korelasi matrik variabel independen sebesar 0.54 (54%) dimana kecil dari 0.8 (80%), maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut bebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Jika tidak ada variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika ada variabel bebas yang berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat maka terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai probabilitas F hitung lebih besar dari tingkat alpha 0.05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.458298 | 0.172865 | 2.651185 | 0.0133 |
| ROE | 0.011805 | 0.012237 | 0.964705 | 0.3433 |
| DPR | 0.003511 | 0.006295 | 0.557785 | 0.5816 |

Sumber : Eviews

Tabel 6 diatas menunjukkan bahwa nilai probabiliti t-statistic ROE sebesar 0.34 dimana besar dari alpha 0.05 dan nilai probabiliti t-statistic DPR sebesar 0.58 dimana besar dari alpha 0.05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data tersebut bebas dari heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan regresi berganda karena memiliki dua variabel independen. Uji regresi ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen (profitabilitas dan kebijakan dividen) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Berganda

Dependent Variable: PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 02/05/18 Time: 21:28
Sample: 2012 2016
Periods included: 5
Cross-sections included: 6
Total panel (balanced) observations: 30

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | 0.437933 | 0.355651 | 1.231356 | 0.2288 |
| ROE | 0.112045 | 0.025177 | 4.450292 | 0.0001 |
| DPR | -0.019783 | 0.012951 | -1.527595 | 0.1382 |
| R-squared | 0.436558 | Mean dependent var | | 1.741667 |
| Adjusted R-squared | 0.394822 | S.D. dependent var | | 1.104015 |
| S.E. of regression | 0.858849 | Akaike info criterion | | 2.628191 |
| Sum squared resid | 19.91576 | Schwarz criterion | | 2.768311 |
| Log likelihood | -36.42287 | Hannan-Quinn criter. | | 2.673017 |
| F-statistic | 10.45988 | Durbin-Watson stat | | 0.487772 |
| Prob(F-statistic) | 0.000433 | | | |

Sumber : Eviews

$$Y = 0.437933 + 0.112045X_1 - 0.019783X_2 + e$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 0.437933 yang menunjukkan jika variabel profitabilitas dan kebijakan dividen adalah 0 (nol), maka nilai perusahaan adalah sebesar 0.437933 satuan.
2. Nilai koefisien regresi profitabilitas sebesar 0.112045 yang menunjukkan jika profitabilitas meningkat 1 (satu) satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.112045 dengan asumsi variabel lain konstan.
3. Nilai koefisien regresi kebijakan dividen sebesar -0.019783 menunjukkan jika variabel kebijakan dividen meningkat 1 (satu) satuan, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar -0.019783 dengan asumsi variabel lain konstan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji F (Uji secara Simultan)

Dari tabel 7 dihasilkan F-Statistik sebesar 10.45988 dengan nilai signifikansi probability F- Statistik sebesar 0.000433 lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 sehingga dapat disimpulkan model regresi yang diestimasi layak digunakan untuk pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan.

Uji T (Uji secara Parsial)

Dari pengujian ini diperoleh hasil t_{tabel} sebesar 1.70. berdasarkan hasil tabel regresi terlihat bahwa nilai t-statistik lebih besar dari t_{tabel} ($4.4503 > 1.70$). hal ini juga dikonfirmasi oleh nilai probabilitas t-statistic lebih kecil dari nilai alpha ($0.0001 < 0.05$). Hal ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan variabel bebas kebijakan dividen yang diukur dengan DPR dimana t-Statistic $-1.527 < 1.70$ dan probabiliti t-statistic sebesar ($0.1382 > 0.05$).Ini membuktikan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV pada alpha 5%.

Uji R-Squared (Uji Determinan)

Nilai Adjust R-Square pada tabel 7 diatas sebesar 0.39 menunjukkan bahwa proporsi pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan sebesar 39%, sedangkan sisanya 61% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada didalam model regresi ini misalnya struktur modal, kebijakan hutang dan likuiditas.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian didapat bahwa nilai perusahaan (*Price To Book Value*) dipengaruhi oleh *Return On Equity* (ROE). Hasil hipotesis kedua yaitu uji t (uji parsial) menunjukkan nilai t-statistik ROE 4.4503 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.0001, maka H_0 ditolak. Oleh karena itu, dapat diketahui bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas.

Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas (ROE) terjadi karena adanya peningkatan keuntungan bersih yang didapatkan perusahaan. Peningkatan keuntungan bersih diikuti oleh terjadinya kenaikan harga saham perusahaan. Jika harga saham perusahaan meningkat, menandakan bahwa kinerja keuangan perusahaan baik sehingga investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik mengakibatkan nilai perusahaan meningkat sehingga minat investor terhadap perusahaan juga akan tinggi.

Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Penelitian yang dilakukan oleh Hemastuti & Hermanto (2014) juga mendukung penelitian ini yang juga menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas.

Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Dari penelitian yang dilakukan diperoleh hasil bahwa nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan deviden (*Divident Payout Ratio*). Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t (uji parsial) yang menunjukkan nilai t-statistik DPR -1.527 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.1382, maka H_0 diterima. Ini berarti bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan deviden.

Hal ini menunjukkan bahwa jika dividen menurun maka nilai perusahaan akan meningkat, karena dividen yang rendah akan menyebabkan menguatnya dana internal perusahaan karena laba ditahan perusahaan meningkat, sehingga kinerja perusahaan juga meningkat yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian ini juga didukung oleh teori Franco Modigliani dan Miller (MM), yang mengatakan bahwa harga pasar dan nilai perusahaan perusahaan tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Menurut MM yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah seberapa besar kesanggupan perusahaan untuk mendapatkan laba. Sedangkan membagi laba menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Miftahurrohman (2014) yang membuktikan bahwa kebijakan dividen (*Divident Payout Ratio*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Dari hasil pembahasan dan analisa yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh profitabilitas. Berdasarkan uji t (*uji parsial*) memperlihatkan nilai t-statistik ROE 4.4503 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.0001, maka H_0 ditolak. Hal ini memperlihatkan bahwa peningkatan profitabilitas yang ditunjukkan oleh meningkatnya laba bersih akan diikuti oleh meningkatnya harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham akan menyebabkan permintaan saham tinggi sehingga investor menghargai nilai saham perusahaan dan akibatnya nilai perusahaan akan meningkat.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi secara negatif dan tidak signifikan oleh kebijakan dividen. Dari hasil uji t (*uji parsial*) diperlihatkan bahwa nilai t-statistik DPR -1.527 dengan nilai probabilitasnya sebesar 0.1382, maka H_0 diterima. Hal ini memperlihatkan bahwa jika dividen menurun maka nilai perusahaan akan meningkat, karena dividen yang rendah akan menyebabkan menguatnya dana internal perusahaan karena laba ditahan perusahaan meningkat, sehingga kinerja perusahaan juga meningkat yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan pembahasan serta kesimpulan yang telah dikemukakan tentang pengaruh *Return On Equity (ROE)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)* terhadap nilai perusahaan, maka saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan lima tahun pengamatan. Untuk penelitian selanjutnya hendaknya menambah tahun pengamatan penelitian. Misalnya menggunakan 7 (tujuh) tahun pengamatan.
2. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 6 sampel. Untuk penelitian selanjutnya, hendaknya perlu memperbesar ukuran sampel misalnya dengan menambah jumlah perusahaan yang menjadi objek penelitian.
3. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan objek lain, tidak hanya pada perusahaan sektor perbankan terdaftar di BEI, tetapi juga dari sektor lainnya misalnya pada sektor infrastruktur, utilities dan transportation dan sektor lainnya.
4. Pada penelitian selanjutnya hendaklah menambah jumlah variabel independen serta menggunakan variabel intervening maupun variabel moderating.
5. Pada penelitian selanjutnya hendaklah menggunakan alat pengukuran variabel yang lain, misalnya profitabilitas diukur dengan ROA, ROI dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, H., & Miftahurrohman. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Etikonomi*, 13(2), 148–163.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016a). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), 31–39.
- Ayem, S., & Nugroho, R. (2016b). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia) Periode 2010 - 2014. *JURNAL AKUNTANSI*, 4(1), 31–38.
- Dewi, P. Y. S., Yuniarta, G. A., & Atmadja, A. W. T. (2014). Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ 45 Di BEI Periode 2008-2012. *E-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol.2(No.1).
- Hemastuti, C. P., & Hermanto, S. B. (2014a). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(4), 1–15.
- Hemastuti, C. P., & Hermanto, S. B. (2014b). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Kepemilikan Insider Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol.3(No.4), 1–15.
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Putri, R. (2012). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 3(1), 1–17.
- Nurhayati. (2013). Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, 5(2), 144–153.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage , Profitabilitas , Size , Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(10), 2–17.
- Sugiyono. (2015). *Statistik Nonparametris “Untuk Penelitian.”* (B. R. Setiadi, Ed.). Bandung.
- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan “Teori Konsep dan Aplikasi”* (kedelapan). yogyakarta: Ekonisia.
- Widowati, S. A., & Suryono, B. (2015). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Profitabilitas Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(6), 1–15.
- Wing Wahyu Winarno. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews* (4th ed.). UPP STIM YKPN.
- Yuniati, M., Raharjo, K., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang Profitabilitas Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Accounting*, 2(2), 1–15.
- Yusra, I. (2016). Kemampuan Rasio Likuiditas dan Solvabilitas dalam Memprediksi Laba Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 1(1), 33–42. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.22216/jbe.v1i1.878>