



PENGARUH *RETURN ON EQUITY*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO* DAN *PRICE EARNING RATIO* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2017 - 2018

Novela Widi Kurnia

novelawidi@gmail.com*

Vivi Ariyani

Viviarayani680@gmail.com

Program Studi Manajemen, Fakultas Bisnis

Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya Kampus Kota Madiun

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi pengaruh *return on equity* (ROE), *dividend payout ratio* (DPR), dan *price earning ratio* (PER) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017 - 2018. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur periode tahun 2017 - 2018 dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 36 perusahaan karena data panel maka dikali dua tahun (2017 - 2018) menjadi 72 sampel sedangkan teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil dari uji t pada penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, artinya jika nilai ROE meningkat maka nilai perusahaan juga meningkat. Variabel DPR tidak berpengaruh dan tidak signifikan hal tersebut diduga DPR terhadap PBV tahun 2017 dan tahun 2018 tidak stabil atau mengalami fluktuasi sehingga menyebabkan tidak berpengaruh. Sedangkan *price earning ratio* (PER) berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi PER maka semakin meningkat nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio*

Abstract

The research aims to test the significance of the effect of return on equity (ROE), dividend payout ratio (DPR), and price earning ratio (PER) on company value of manufacturing sector companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017 - 2018. The objects used are manufacturing companies in the 2017 - 2018 period with the sampling technique, namely purposive sampling. The sample that met the criteria was 36 companies because the data panel was multiplied by two years (2017 - 2018) to become 72 samples, while the data analysis technique used was multiple linear regression. The results of the t test in this study indicate that the variable return on equity (ROE) has a positive effect on firm value, meaning that if the ROE value increases, the firm value also increases. The dividend payout ratio variable (DPR) has no and insignificant effect, it is assumed that the DPR against the PBV in 2017 and 2018 is unstable or has fluctuations so that it has no effect. While the price earning ratio (PER) has a significant effect on firm value, meaning that the higher the PER, the higher the firm value.

Keywords: *Return on Equity, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Setiap perusahaan didirikan untuk mencapai tujuan yang di targetkan oleh pemilik yaitu untuk memperoleh keuntungan maksimal atau laba maksimal (Ukhriyawati dan Rika:2018). Adapun tujuan yang lainnya yaitu tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Tujuan jangka

pendek perusahaan adalah memaksimalkan pendapatan dengan sumber daya yang dimiliki, sedangkan tujuan jangka panjang adalah memakmurkan pemilik perusahaan atau investor dengan memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin dengan harga sahamnya (Ukhriyawati dan Rika:2018). Nilai perusahaan adalah nilai yang bersedia dibayar oleh investor untuk perusahaan. Investor akan memberi kepercayaan kepada perusahaan jika perusahaan mempunyai nilai perusahaan yang tinggi karena nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek kerja yang bagus sehingga investor akan semakin tertarik untuk melakukan investasi. Perusahaan sektor manufaktur merupakan perusahaan yang mempunyai prospek dalam peningkatan nilai investasi dan ekspor yang dapat menjadi penggerak utama dalam pertumbuhan ekonomi nasional. Pertumbuhan investasi perusahaan manufaktur tahun 2017 hingga 2018 mengalami peningkatan sehingga hal tersebut menjadi sinyal positif bagi pemegang saham. Sehingga mempengaruhi peningkatan harga saham yang diikuti pula oleh peningkatan nilai perusahaan.

Profitabilitas dapat mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Dalam hal ini profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan profit atau keuntungan pada tingkat penjualan, aset ataupun modal tertentu (Setyani, 2018). Dengan keadaan perusahaan yang menguntungkan akan bermanfaat bagi perusahaan tersebut yaitu perusahaan dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang ditandai dengan meningkatnya harga saham perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan yang meningkat menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut meningkat. Proksi profitabilitas yang digunakan yaitu *return on equity* (ROE) yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan labasetelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai penggunaan laba perusahaan yang menjadi hak para investor apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali untuk masa yang akan datang (Husnan dan Enny, 2015:309). Berdasarkan teori *bird in the hand*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham (Sudana, 2011:169). Semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham akan menjadi daya tarik pemegang saham pada perusahaan dan akan berdampak pada harga saham perusahaan yang semakin meningkat. Dalam penelitian ini kebijakan dividen menggunakan proksi *dividend payout ratio* (DPR). DPR mengukur besarnya laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Semakin tinggi DPR akan menguntungkan para pemegang saham (Musthafa, 2017:97).

Selain itu nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh keputusan investasi yang diterapkan perusahaan. Keputusan investasi yang akan diambil perusahaan akan menentukan nilai perusahaan jika investasi yang diambil mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Penelitian ini menggunakan *price earning ratio* (PER) sebagai proksi dari keputusan investasi. PER digunakan untuk investor dalam menilai prospek pertumbuhan perusahaan kedepannya. Menurut Hanafi (2016:3) tujuan keputusan investasi adalah memperoleh tingkat keuntungan yang tinggi, dengan tingkat risiko tertentu. Jika perusahaan mampu mengendalikan tingkat risiko dari investasi yang diambil maka perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang berarti hal tersebut menjadi sinyal positif untuk investor sehingga harga saham meningkat dan diikuti peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang tersebut, dirumuskan judul penelitian sebagai berikut: Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 – 2018.

Rumusan Masalah

- Apakah ROE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 – 2018?
- Apakah DPR berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 – 2018?

- Apakah PER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 – 2018?

Tujuan Penelitian

- Menguji signifikansi pengaruh positif ROE terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 – 2018.
- Menguji signifikansi pengaruh positif DPR terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 – 2018.
- Menguji signifikansi pengaruh positif PER terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 – 2018.

TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Nilai Perusahaan

Menurut Husnan dan Enny (2015:6) nilai perusahaan dapat dilihat dari harga yang bersedia dibayar oleh pihak pembeli apabila perusahaan dijual. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai serangkaian kas masuk sekarang yang dihasilkan perusahaan pada masa yang akan datang (Mardiyanto, 2009:182). Dari berbagai uraian tersebut nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu dari perusahaan yang dapat dinilai dari kinerja perusahaan dan harga saham perusahaan. Kinerja perusahaan yang dinilai baik oleh masyarakat akan mempengaruhi kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan sehingga masyarakat akan memberikan harga yang tinggi untuk perusahaan tersebut. Harga saham yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai nilai perusahaan yang tinggi sehingga dapat menciptakan kemakmuran pemegang saham.

Profitabilitas

Menurut Sudana (2011:22) profitabilitas adalah rasio kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan sumber-sumber perusahaan misalnya aktiva, penjualan ataupun modal sendiri. Sedangkan menurut Suwardjono (2014:458) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola keefektifan dan keefisienan sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2016:42). Dari beberapa definisi tersebut disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan mengelola sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas menjadi salah satu faktor dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang profitabilitasnya semakin meningkat berarti prospek perusahaan di masa depan akan semakin baik. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka investor akan memberikan respon positif terhadap harga saham perusahaan. Naiknya harga saham berarti nilai perusahaan juga meningkat.

Kebijakan Dividen

Definisi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan atas laba yang diperoleh, akan membagikan laba tersebut sebagai dividen atau menahan laba sebagai laba ditahan (Husnan dan Enny, 2015:309). Menurut Sudana (2011:167) kebijakan dividen berkaitan dengan penetapan laba bersih perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Dari beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil perusahaan dalam mengelola laba yang diperoleh perusahaan apakah akan membagikan laba kepada investor sebagai dividen atau laba akan ditahan untuk diinvestasikan kembali. Besarnya dividen yang dibagikan perusahaan sesuai dengan besarnya

saham yang dimiliki investor kepada perusahaan. Semakin tinggi saham yang investor miliki maka pembagian dividen juga akan semakin tinggi. Nilai perusahaan dapat memakmurkan para pemegang saham jika perusahaan mendapatkan keuntungan. Sedangkan keuntungan tersebut dapat berupa dividen yang dibagikan kepada pemegang saham, adanya teori *bird in the hand theory* menunjukkan bahwa investor lebih menyukai dividen yang sudah pasti diterima dibandingkan dengan capital gain (keuntungan dari selisih harga saham) yang risikonya lebih besar dari dividen.

Aspek Kebijakan Dividen

Menurut Sudana (2011:171) aspek dalam kebijakan dividen terdiri dari:

- Stabilitas dividen. Pembayaran dividen yang stabil dari waktu ke waktu di nilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen berfluktuasi karena kemungkinan perusahaan yang membagikan dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan juga stabil dan sebaliknya.
- Target Payout Ratio. Sejumlah perusahaan mengikuti kebijakan target DPR jangka panjang. Hal tersebut akan mengakibatkan pembagian dividen tidak stabil. Lebih baik perusahaan hanya meningkatkan DPR, jika pendapatan meningkat dan jika perusahaan mampu mempertahankan kenaikan pendapatan tersebut dalam jangka panjang.
- Dividen reguler dan dividen ekstra. Jika pendapatan perusahaan meningkat cukup besar dan sifatnya sementara perusahaan dapat membagikan dividen ekstra. Namun jika tidak terjadi peningkatan pendapatan, dividen yang dibagikan hanya dividen reguler.

Faktor Kebijakan Dividen

Menurut Hanafi (2014:375) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu sebagai berikut:

- Kesempatan investasi
- Profitabilitas dan likuiditas
- Akses ke pasar keuangan
- Stabilitas pendapatan
- Pembatasan-pembatasan

Keputusan Investasi

Definisi Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:2) investasi merupakan sebuah komitmen pada sejumlah aset maupun sumber daya lain yang dilakukan pada saat ini yang diharapkan di waktu yang akan datang akan mendapatkan keuntungan. Menurut Sudana (2011:3-6) keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) mengenai aktiva yang harus dibeli perusahaan. Dari beberapa definisi tersebut keputusan investasi merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan investasi seperti apa yang akan diambil yang diharapkan kedepannya dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Pengambilan keputusan untuk berinvestasi harus mempertimbangkan keuntungan yang diperoleh dengan risikoyang didapatkan dalam investasi. Maka perusahaan harus mengatur komposisi investasi yang ideal agar menghasilkan keuntungan yang diharapkan.

Dasar Keputusan Investasi

Menurut Tandelilin (2010:9) dasar investasi terdiri dari *return*, risiko serta hubungan *return* dan risiko penjelasan tersebut yaitu:

- *Return*
Return merupakan tingkat keuntungan atas investasi yang dilakukan. Seseorang melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return*. Investor dapat menuntut *return* atas dana yang telah diinvestasikan. *Return* tersebut juga dapat dikatakan sebagai kompensasi atas biaya kesempatan dan risiko penurunan daya beli akibat dari inflasi.
- Risiko
Risiko merupakan kemungkinan yang diharapkan antara *return* harapan berbeda dengan *return* aktual. Dan perbedaan tersebut biasanya *return* aktual lebih rendah dari *return*

minimum yang diharapkan atau *return* yang diisyaratkan. Pada umumnya *return* yang besar memiliki risiko yang besar pula.

- Hubungan antara *return* dan risiko
Hubungan keduanya merupakan hubungan searah atau linear yaitu semakin besar risiko atas investasi yang dilakukan, semakin besar pula *return* harapan atas investasi tersebut.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang didapatkan dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Menurut Husnan (2015:276) jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin tinggi, maka harga saham juga semakin meningkat. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang semakin meningkat maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga harga saham juga semakin besar karena banyaknya yang berinvestasi. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa nilai perusahaan tersebut juga tinggi karena harga saham merupakan indikator nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian terdahulu oleh Purnama (2016); Setyani (2018) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, semakin besar profitabilitas perusahaan akan meningkatkan harga saham karena banyak investor yang tertarik terhadap perusahaan maka hal tersebut sekaligus akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan.

H1: ROE berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 – 2018

Pengaruh DPR Terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berkaitan dengan laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin stabil pembayaran dividen maka investor semakin yakin bahwa kondisi keuangan perusahaan tersebut relatif baik. Berdasarkan pernyataan Sudana (2011:169) dalam teori *bird in the hand* bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Teori tersebut menjelaskan bahwa sebagian investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen sifatnya lebih pasti. Menurut teori tersebut semakin besar dividen yang dibagikan maka harga saham semakin tinggi dan sebaliknya. Dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat karena harga saham perusahaan meningkat karena harga saham merupakan indikator dalam menentukan nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh penelitian terdahulu Purnama (2016); Sucipto dan Bambang (2018) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan teori *bird in the hand theory* sehingga semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin makmur pemegang sahamnya.

H2: DPR berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 – 2018

Pengaruh PER Terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan investasi merupakan keputusan penanaman modal jangka panjang dengan harapan di masa yang akan datang akan mendapatkan keuntungan. Tujuan keputusan investasi yaitu untuk memperoleh keuntungan maksimal. Keuntungan maksimal dengan risiko yang dapat dikelola, diharapkan dapat menaikkan nilai perusahaan, artinya kemakmuran pemegang saham akan meningkat (Hanafi, 2016:3). Dalam hal ini semakin tinggi keputusan investasi yang dilakukan, maka perusahaan mempunyai kesempatan dalam memperoleh *return* atau pengembalian yang besar pula. Permintaan terhadap saham perusahaan akan mengalami peningkatan dengan demikian keputusan investasi tersebut berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini didukung penelitian terdahulu oleh Catur dan Rika (2018); Purnama (2016)

menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Artinya keputusan investasi yang risikonya dapat dikelola dan menghasilkan kas masuk yang positif maka berpengaruh pada nilai perusahaan yang semakin tinggi.

H3: PER berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2017 – 2018

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Pada penelitian ini kajian yang digunakan berkaitan dengan nilai perusahaan yang akan diukur dengan profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi di dalam perusahaan Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian asosiatif, yaitu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara dua variabel atau lebih (Sugiyono, 2014:92). Data yang digunakan adalah data panel. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen yaitu antara profitabilitas, kebijakan dividen dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Populasi, Sampel, dan Teknik Penyampelan

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode tahun 2017 – 2018 dengan total 186 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria dan sampel yang memenuhi kriteria adalah sebanyak 36 perusahaan pada periode 2017 – 2018 karena penelitian menggunakan data panel maka dikali dua periode tahun menjadi 72 perusahaan.

Variabel Penelitian

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku. Nilai buku adalah harga yang tercatat pada nilai saham perusahaan, sedangkan nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar tertentu yang dapat terbentuk dari permintaan maupun penawaran saham oleh pelaku pasar (Sucipto dan Bambang, 2018). Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat penutupan atau *closing price* pada tahun 2017 dan 2018.

Menurut Hanafi (2015:131) formulasi PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga saham}}{BV}$$

Keterangan :

PBV : *Price Book Value*

BV : Nilai buku per lembar saham

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diukur dengan menggunakan ROE. Profitabilitas diukur dengan ROE yaitu rasio dari efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Menurut Husnan (2016:76) formulasi profitabilitas sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

Keterangan :

ROE : *Return on equity*

Laba setelah pajak : laba/ keuntungan

setelah pajak Modal sendiri : Modal/
ekuitas

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan tentang seberapa banyak laba yang dibayarkan sebagai dividen dan laba ditahan yang diinvestasikan kembali untuk jangka waktu kedepan. Kebijakan dividen dirumuskan sebagai berikut (Sudana,2011:23).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}} \times 100$$

Keterangan :

Dividen : laba yang dibagikan kepada para pemegang saham

Laba per saham : keuntungan setelah pajak yang dihitung per saham

Keputusan Investasi

Keputusan investasi merupakan keputusan perusahaan dalam mengalokasikan dana baik dari dalam maupun luar perusahaan dalam bentuk investasi. Keputusan Investasi diukur dengan PER. Menurut Sudana (2011:23) formulasi keputusan investasi sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Keterangan :

Laba per saham : keuntungan setelah pajak yang dihitung per saham

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik dilakukan pada setiap variabel – variabel yang diamati. Uji statistik deskriptif di uji pada ROE, DPR, PER, dan PBV. Hasil uji statistik dapat dilihat padatablel 1

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	72	.0018	.3277	.124937	.0666949
DPR	72	.0748	5.2638	.628376	.8047934
PER	72	4.7554	242.7926	25.758849	37.5697818
PBV	72	.4453	4.4926	1.936325	1.1147335
Valid N (listwise)	72				

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan uji statistik *Non-Parametrik Kolmogorov – Smirnov* (KS). Jika hasil *Kolmogorov – Smirnov* lebih dari 0,05 maka data *residual* terdistribusi normal, sedangkan jika hasil *Kolmogorov – Smirnov* kurang dari 0,05 maka data *residual* terdistribusi tidak normal. Hasil pengujian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,515 ($0,515 > 0,05$) artinya data berdistribusi normal. Hasil uji dapat dilihat pada tabel 2.

**Tabel 2. Uji normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.93701992
Most Extreme Differences	Absolute	.096
	Positive	.096
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.818
Asymp. Sig. (2-tailed)		.515

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas yang digunakan adalah nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang bebas dari multikolinearitas jika nilai *tolerance* diatas 0,10 (>10) dan nilai VIF dibawah 10 (<10). Hasil pengujian menunjukkan nilai *tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas. Uji multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 3.

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas
Coefficients^a**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROE	.799	1.252
	DPR	.278	3.595
	PER	.260	3.853

c. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah (2020)

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas menggunakan uji *Gletser*. Jika nilai signifikan kurang dari 0,05 maka dalam model regresi terjadi heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas menunjukkan nilai signifikansi ROE sebesar 0,674, DPR sebesar 0,982 dan variabel PER sebesar 0,123. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari semua variabel lebih dari 0,05 yang artinya model regresi dalam penelitian tidak terjadi heterokedastisitas. dapat dilihat pada tabel 4.

**Tabel 4. Uji heterokedastisitas
Coefficients^a**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error			
	(Constant)	.583	.168		3.459	.001
1	ROE	.435	1.029	.054	.423	.674
	DPR	-.003	.144	-.005	-.022	.982
	PER	.005	.003	.352	1.563	.123

a. Dependent Variable: abs_res

b. Sumber: Data diolah (2020)

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam model regresi pada penelitian ini menggunakan uji Durbin – Watson (DW). Jumlah sampel 72 dan jumlah variabel independen 3 ($k - 3$) diperoleh nilai Du 1,7054 dan nilai dL 1,5323. Pengujian awal autokorelasi mengalami autokorelasi karena nilai DW < dl, maka dilakukan pengobatan dengan menggunakan metode *Cochrane-orcutt* (C-O) (Ghozali, 2014:102). Dari hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai DW 1,790 lebih besar dari nilai Du 1,7054 ($1,790 > 1,7054$) maka data tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji autokorelasi setelah pengobatan yaitu terdapat pada tabel 5.

Tabel 5. Uji autokorelasi dengan pengobatan *Cochrane-orcutt*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.530 ^a	.281	.249	.92273	1.790

Predictors: (Constant), LAG_X3, LAG_X1, LAG_X2

Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Data diolah (2020)

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis antar variabel independen yaitu ROE, DPR, dan PER terhadap variabel dependen yaitu PBV. Hasil analisis terdapat pada tabel 6.

Tabel 6. Analisis Regresi Linear Berganda Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			t	Sig. 2 sisi	Sig. 1 Sisi
	B	Std. Error	Beta			
	(Constant)	.462	.240			
LAG_X1	9.737	1.972	.568	4.939	.000	.000
LAG_X2	-.372	.283	-.282	-1.314	.096	.193
LAG_X3	.013	.006	.442	1.999	.025	.050

Sumber: Data diolah (2020)

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel yang lainnya konstan. Sampel pada penelitian sebanyak 72 sampel dengan 3 variabel independen, sehingga t_{tabel} pada penelitian ini dapat dilihat dengan nilai derajat kebebasan menggunakan rumus jumlah data (n) dikurangi dengan variabel penelitian (k) yaitu $(n - k) = 72 - 3 = 69$. Dengan tingkat signifikansi 5% maka t_{tabel} diperoleh hasil 1,66724. Uji hipotesis menggunakan uji t hasil dapat dilihat pada tabel 6.

Pada tabel 6. Menunjukkan nilai t_{hitung} ROE sebesar 4,939 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,66724 jadi $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($4,939 > 1,66724$) serta nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 ($p < 0,05$). Hal tersebut menjelaskan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Berdasarkan tabel 6. diperoleh nilai t_{hitung} DPR sebesar -1,314 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,66724 jadi $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,314 < 1,66724$) serta nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,096 ($p > 0,05$). Hal tersebut menjelaskan bahwa variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 diterima dan H_2 ditolak.

Berdasarkan tabel 6. diperoleh nilai t_{hitung} PER sebesar 1,999 dan nilai t_{tabel} sebesar 1,66724 jadi $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($1,999 > 1,66724$) serta nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,025 ($p < 0,05$). Hal tersebut menjelaskan bahwa variabel PER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, sehingga H_0 ditolak dan H_3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian diperoleh bahwa H_1 diterima, yang berarti profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hasil penelitian ini didukung penelitian sebelumnya oleh Sucipto dan Bambang (2018), Setyani (2018) dan Purnama (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang di proksikan dengan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah positif dalam hal ini jika profitabilitas perusahaan meningkat maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Hasil penelitian juga sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Husnan (2015: 276) jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin tinggi, maka harga saham juga semakin meningkat. Hal ini menjelaskan bila perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada pada posisi menguntungkan, sehingga hal tersebut dapat meningkatkan kepercayaan dan menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang semakin tinggi akan menyebabkan harga saham juga semakin meningkat dan nilai perusahaan dapat dilihat dari harga saham tersebut. Dengan kata lain keuntungan perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh DPR terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian diperoleh hasil bahwa H_2 ditolak, yang berarti kebijakandividen yang diproksikan dengan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Purnama (2016); Sucipto dan Bambang (2018); dan Setyani (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun hasil pengujian pada perusahaan tidak berpengaruh signifikan selama dua tahun pengamatan (2017 – 2018), diduga karena DPR terhadap PBV mengalami fluktuasi, ada yang mengalami penurunan dan ada yang mengalami peningkatan. Hal ini dapat dilihat dari beberapa perusahaan bahwa DPR mengalami penurunan dan peningkatan. Perusahaan yang mengalami peningkatan rasio DPR salah satunya adalah perusahaan manufaktur PT Champion Pacific Indonesia Tbk pada tahun 2017 rasio DPR sebesar 0,0900 mengalami kenaikan tahun 2018 sebesar 0,1488. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan salah satunya adalah perusahaan PT Arwana Citra Mulia Tbk pada tahun 2017 rasio DPR sebesar 0,1239 mengalami penurunan menjadi 0,0830 pada tahun 2018. Dengan demikian diindikasikan tinggi rendahnya kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya dividen yang meningkat belum tentu nilai perusahaan meningkat atau sebaliknya. Disamping itu nilai perusahaan dimungkinkan lebih dipengaruhi oleh kebijakan investasi (pendapatan yang diperoleh) dibandingkan dengan pendapatan yang dipisah antara pembagian dividen atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali.

Pengaruh PER terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian diperoleh hasil bahwa H_3 diterima, hal tersebut menjelaskan bahwa variabel keputusan investasi yang diproksikan dengan *PER* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Purnama (2016); dan Mutmainnah dkk. (2019) yang menyatakan bahwa keputusan investasi berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin tinggi *PER* maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hasil penelitian juga sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Hanafi (2016:3) yang menjelaskan bahwa keputusan investasi dengan risiko investasi yang dapat dikelola akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan. Semakin meningkat keputusan investasi akan mempengaruhi meningkatnya nilai perusahaan yang artinya profit yang didapatkan perusahaan juga semakin meningkat. Hal itu dapat mendorong tingginya investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- ROE memiliki nilai koefisien sebesar 9,737 (arah positif) yang menunjukkan bahwa setiap kenaikan ROE sebesar satu satuan akan meningkatkan PBV sebesar 9,737 dengan asumsi variabel yang lain konstan dan nilai t hitung > dari nilai t tabel ($4,939 > 1,66724$) serta nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
- *Dividen payout ratio* (DPR) memiliki nilai koefisien sebesar $-0,372$ (arah negatif) sehingga setiap penurunan DPR sebesar 0,372 akan menurunkan PBV sebesar 0,372 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai t hitung lebih kecil dari nilai t tabel ($-1,314 < 1,66724$) dan nilai signifikansi sebesar $0,096 > 0,05$ sehingga menunjukkan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- PER memiliki nilai koefisien sebesar 0,013 (arah positif) sehingga menunjukkan bahwa setiap kenaikan PER sebesar 0,013 akan meningkatkan PBV sebesar 0,013 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($1,999 > 1,66724$) dan signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$ sehingga menunjukkan bahwa PER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Saran

Beberapa saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian selanjutnya:

- Saran Akademis
Penelitian selanjutnya dapat menguji ulang variabel DPR dan PER atau dapat menambahkan variabel lain yang diprediksikan mempengaruhi nilai perusahaan, misalnya inflasi dan nilai tukar (Tandelilin, 2010) dan leverage (Sucipto dan Bambang, 2018).
- Saran Praktis
Bagi para investor sebelum melakukan investasi diharapkan untuk melihat berbagai informasi terkait perusahaan salah satunya dengan melihat ROE dan keputusan investasi (PER) karena terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi pihak manajemen diharapkan mampu mengelola profitabilitas, kebijakan dividen yang tepat untuk perusahaan, dan mengelola keputusan investasi dengan risiko yang dapat dikelola sehingga investasinya menguntungkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ghozali, Imam. 2017. *Ekonometrika teori, konsep, dan aplikasi dengan IBM SPSS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2016. *Analisis Laporan Keuangan* (edisi ke-5). Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hanafi, Mamduh. 2016. *Manajemen Keuangan* (edisi ke-2). Klaten: PT Intan Sejati Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (edisi ke-7). Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Mardiyanto. 2009. *Inti sari manajemen keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia
- Purnama, Hari. 2016. Pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal akuntansi*, 4(1).
- Setyani, Astuti Yuli. 2018. Pengaruh kebijakan hutang, kebijakan dividen, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 14(1).
- Sucipto, Edy dan Bambang. 2018. Profitabilitas, kebijakan dividen, dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listed di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*, 7(2), 163-172.
- Ukhriyawati. 2018. Pengaruh profitabilitas, keputusan investasi dan kebijakan hutang terhadap

nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 5(1), ISSN: 2252-52672

Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (edisi ke-1). Yogyakarta: PT Kanisius

Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik*. Jakarta: Airlangga

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta

Suwardjono. 2014. *Teori Akuntansi: Perekayasaan Pelaporan Keuangan* (edisi ke-3). Yogyakarta: BPFE.



Hak Kopi (*copy right*) atas Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi ada pada penerbit dengan demikian isinya tidak diperkenankan untuk dikopi atau di-*email* secara masal atau dipasang diberbagai situs tanpa ijin tertulis dari penerbit. Namun demikian dokumen ini dapat diprint diunduh, atau di-*email* untuk kepentingan atau secara individual.