

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR PERUSAHAAN NON-KEUANGAN

Yulia Kumoro* dan Merry Susanti

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: yulia.125170151@stu.untar.ac.id

Abstract: *The purpose of this study was to find out the effect of Dividend Payout Ratio (DPR), Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Firm Size, Debt to Equity Ratio (DER), and Firm Growth on firm value of non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2017-2019. The sampling method that used was purposive sampling with total sample were 85 data. Data processed by E-views 11. The result showed that debt to equity ratio had positive effect on firm value, while the other which is dividend payout ratio, current ratio, return on assets, firm size, and firm growth did not had effect on firm value. The implication of this study was the management team of the company needs to pay more attention to debt to equity ratio because this affect the firm value and investors found it attractive.*

Keywords: *Dividend Payout Ratio, Return on Assets, Firm Size, Debt to Equity Ratio, firm value*

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari *Dividend Payout Ratio (DPR), Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA), Firm Size, Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Firm Growth* terhadap nilai perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Metode sampling yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampel 85 data. Data diolah menggunakan *E-views 11*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel lainnya yaitu *dividend payout ratio, current ratio, return on assets, firm size, dan firm growth* tidak memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah manajemen perusahaan perlu lebih memperhatikan *debt to equity ratio* karena hal ini mempengaruhi nilai perusahaan dan menarik bagi para investor.

Kata kunci: *Dividend Payout Ratio, Return on Assets, Firm Size, Debt to Equity Ratio, nilai perusahaan*

PENDAHULUAN

Perkembangan zaman membuat persaingan yang ketat antar perusahaan, dan perusahaan perlu berada pada posisi yang stabil dan siap bersaing untuk bertahan dengan memiliki nilai perusahaan yang baik. Nilai perusahaan ini akan menjadi pertimbangan khusus bagi investor dalam menanamkan modalnya. Tujuan jangka panjang ialah dengan menyejahterakan pemegang saham dan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan gambaran keadaan umum perusahaan yang mencerminkan keberhasilan suatu perusahaan yang dilihat dari harga sahamnya. Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham, maka akan semakin baik nilai perusahaannya dan begitu pula sebaliknya. Nilai perusahaan dapat menggambarkan seberapa besar manfaat yang akan diterima oleh investor. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Keputusan investasi adalah keputusan keuangan yang berkaitan dengan investasi dalam berbagai bentuk yang

akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan. Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan yang berkaitan dengan pembiayaan investasi apakah berasal dari dana internal atau eksternal. Kebijakan dividen adalah aktivitas keuangan yang berkaitan dengan distribusi laba yang diperoleh perusahaan. Ukuran perusahaan yang dilihat dari jumlah aset dapat menunjukkan perkembangan perusahaan dan mempengaruhi nilai perusahaan. Perkembangan perusahaan dalam suatu periode tertentu juga akan mempengaruhi keputusan investor karena akan memperlihatkan kemampuan perusahaan ditengah pertumbuhan ekonomi dan sektor usahanya. Rasio-rasio seperti profitabilitas, likuiditas, struktur modal juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Sondakh (2019) menyatakan bahwa *dividend payout ratio*, *current ratio*, dan *firm size* mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan *return on assets* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Husna dan Satria (2019) menyatakan *current ratio* dan *dividend payout ratio* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ganar (2018) berpendapat bahwa *return on assets* mempengaruhi nilai perusahaan. Pamungkas dan Puspaningsih (2013) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, namun Meidiawati (2016) berpendapat bahwa *debt to equity ratio* mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan *firm size* dan *firm growth* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Salim dan Susilowati (2019) menyatakan *firm growth* mempengaruhi nilai perusahaan. Karena adanya perbedaan-perbedaan tersebut, maka penelitian ini dilaksanakan.

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan investor mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga keputusan investasi akan lebih tepat. Membantu manajemen perusahaan untuk menjadikan variabel dalam penelitian ini sebagai pertimbangan untuk mengevaluasi dan memperbaiki kinerja manajemen. Penelitian ini juga memberikan manfaat bagi mahasiswa untuk menambah wawasan dan sebagai referensi penelitian berikutnya.

KAJIAN TEORI

Trade-off Theory. Teori yang dikemukakan oleh Myers (2001) ini menjelaskan bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkatan tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang tersebut sama dengan biaya *financial distress*. Jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika posisi struktur modal berada di atas titik optimal, maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan.

Capital Structure Theory. Modigliani dan Miller (1958) berpendapat bahwa struktur modal tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan asumsi-asumsi tertentu. Nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai perusahaan tanpa hutang. Nilai suatu perusahaan juga tidak ditentukan oleh pembayaran dividen, tetapi oleh *earning power* dari aset perusahaan tersebut. *Earning power* aset perusahaan yang tinggi menunjukkan perputaran aset yang lebih efisien dan laba akan menjadi lebih besar (irrelevansi dividen).

Agency Theory. Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih mempekerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan mendelegasikan wewenang. Masalah agensi muncul dari konflik kepentingan karena perbedaan tujuan pemangku kepentingan. Meivinia (2018) menyatakan teori agensi mengklaim bahwa ketika total biaya agensi diminimalkan, maka nilai perusahaan akan dimaksimalkan, berkaitan dengan masalah kepemilikan perusahaan melalui pembelian saham.

Signaling Theory. Meivinia (2018) menyatakan bahwa *signaling theory* adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh

investor. Dapat terjadi suatu asimetri informasi antara pihak-pihak berkepentingan dalam suatu perusahaan.

Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham (Susanti dan Restiana, 2018). Harga saham yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tinggi juga. Hidayah (2014) menyatakan nilai perusahaan yang tinggi merepresentasikan tingkat kemakmuran pemilik perusahaan. Menurut Ganar (2018) nilai perusahaan yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap tidak hanya pada kinerja perusahaan namun juga pada prospek pandangan perusahaan di masa yang akan datang.

Dividend Payout Ratio. Kebijakan dividen adalah keputusan yang harus diambil perusahaan mengenai laba yang diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau akan menahan laba (Pamungkas dan Puspaningsih, 2013). Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen penting karena tujuan perusahaan adalah untuk tumbuh dan bertahan ditengah persaingan, perusahaan harus mampu mengelola keuntungan apakah dibagikan dalam bentuk dividen atau ditahan. Kebijakan dividen akan menghasilkan dividen yang nantinya akan diterima oleh pemegang saham.

Current Ratio. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang jangka pendeknya (Sukmawardini & Ardiansari, 2018; Husna & Satria, 2019). *Current Ratio* digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Suidani dan Darmayanti (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor.

Return on Assets. Rasio ini bertujuan untuk dapat mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu serta memberikan gambaran mengenai tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya (Ganar, 2018). Menurut Husna dan Satria (2019) rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan ditunjukkan dengan besarnya tingkat keuntungan yang diperoleh terkait penjualan dan investasi.

Firm Size. Perusahaan yang besar dapat mengakses pasar modal dengan mudah, artinya perusahaan tersebut fleksibel dan memiliki kemampuan untuk memperoleh dana. Menurut Susanti dan Restiana (2018) ukuran perusahaan dianggap investor sebagai salah satu rasionalisasi dalam pengambilan keputusan investasi. Menurut Mulyati (2017) perusahaan besar cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi yaitu untuk mengurangi biaya agensi, mengembangkan bisnis, memudahkan dalam memasuki pasar modal, dan pinjaman bank.

Debt to Equity Ratio. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan, dan cadangan. Jika dalam pendanaan perusahaan yang berasal dari modal sendiri masih mengalami kekurangan (defisit) maka perlu dipertimbangkan pendanaan perusahaan yang berasal dari luar, yaitu hutang (*debt financing*). Sintyana dan Artini (2019) menyatakan bahwa perusahaan yang meningkatkan hutang dapat dipandang sebagai perusahaan yang yakin akan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Firm Growth. Pertumbuhan perusahaan dapat menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat menyesuaikan diri dalam sistem ekonomi industri yang sama (Salim & Susilowati, 2019). Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan pertumbuhan total aset, dimana pertumbuhan aset masa lalu menggambarkan profitabilitas masa depan dan pertumbuhan masa depan. Meidiawati (2016) menyatakan semakin besar tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi biaya yang diperlukan untuk berinvestasi. Perusahaan yang bertumbuh membutuhkan dana yang lebih besar

dibandingkan dengan perusahaan yang lebih mapan. Peningkatan aset akan diikuti dengan peningkatan hasil operasional.

Kaitan Antar Variabel

Dividend Payout Ratio dengan Nilai Perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan dividen sebagai sinyal baik kepada investor (pihak luar). Kebijakan dividen berhubungan dengan berapa banyak keuntungan yang akan diperoleh pemegang saham, dan akan menentukan kesejahteraannya. Semakin besar dividen yang dibagikan, artinya perusahaan semakin menguntungkan, dan akan mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Noerirawan dan Muid (2012), serta Ganar (2018) yang menyatakan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun tidak sejalan dengan Sondakh (2019) dan Meidiawati (2016) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Pamungkas dan Puspaningsih (2013), serta Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini sesuai dengan pernyataan Modigliani dan Miller (1958) yaitu dividen tidak menentukan nilai perusahaan.

Current Ratio dengan Nilai Perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa *current ratio* yang tinggi mencerminkan prospek baik untuk berinvestasi dan merupakan perhatian investor. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki dana internal yang besar, sehingga akan membiayai investasinya dengan dana internal. Hal ini mengakibatkan permintaan saham meningkat, dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Teori ini sejalan dengan penelitian Sondakh (2019), serta Putra dan Lestari (2016) yang menyatakan *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun bertolak belakang dengan penelitian Sukmawardini dan Ardiansari (2018), serta Salim dan Susilowati (2019) yang menyatakan *current ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Husna dan Satria (2019), serta Meivinia (2018) menyatakan bahwa *current ratio* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini dapat terjadi karena adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan investor.

Return on Assets dengan Nilai Perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa keuntungan yang tinggi mencerminkan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu permintaan saham oleh investor, yang mengakibatkan peningkatan pada nilai perusahaan. Husna dan Satria (2019), serta Ganar (2018) menyatakan hal yang sejalan dengan teori tersebut yaitu *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sukmawardini dan Ardiansari (2018), serta Meivinia (2018) menyatakan sebaliknya yaitu *return on assets* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Sondakh (2019), serta Salim dan Susilowati (2019) menyatakan bahwa *return on assets* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut *agency theory* hal ini disebabkan oleh perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan investor

Firm Size dengan Nilai Perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa dengan ukuran perusahaan yang besar perusahaan akan mudah untuk mendapatkan dana, dan menggunakan hal tersebut untuk menarik investor membeli sahamnya. Hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Sondakh (2019), serta Husna dan Satria (2019) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, namun hal ini tidak sejalan dengan Susanti dan Restiana (2018), serta Salim dan Susilowati (2019) yang menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Meidiawati (2016), serta Pamungkas dan Puspaningsih (2013) menyatakan bahwa *firm size* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Pengaruh negatif ini disebabkan oleh adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dengan investor.

Debt to Equity Ratio dengan Nilai Perusahaan. *Trade-off theory* menyatakan penggunaan hutang akan sampai pada batas tertentu akan meningkatkan harga saham perusahaan, yang berdampak pula pada peningkatan nilai perusahaan. Meidiawati (2016), serta Susanti dan Restiana

(2018) menyatakan hal yang sejalan yaitu *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Noerirawan dan Muid (2012), serta Sukmawardini dan Ardiansari (2018) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Pamungkas dan Puspaningsih (2013), serta Meivinia (2018) menyatakan *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut *signaling theory* hal ini dapat disebabkan oleh investor yang menganggap tingginya hutang akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Firm Growth dengan Nilai Perusahaan. *Signaling theory* menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan akan memberikan sinyal baik bagi investor untuk menanamkan modalnya. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan akan menentukan kinerjanya di masa yang akan datang, dan berdampak pada keuntungan serta nilai perusahaannya. Noerirawan dan Muid (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hal ini tidak sejalan dengan Meidiawati (2016), serta Salim dan Susilowati (2019) yang menyatakan bahwa *firm growth* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Paminto, Setyadi, dan Sinaga (2016) serta Purwohandoko (2017) menyatakan *firm growth* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut *agency theory* pengaruh negatif ini disebabkan oleh perbedaan kepentingan manajemen perusahaan dengan investor.

Pengembangan Hipotesis

Besarnya dividen yang dibagikan merupakan daya tarik investor. Jika banyak investor yang tertarik, maka permintaan dan harga saham akan meningkat, yang diikuti juga dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Noerirawan dan Muid (2012), serta Ganar (2018) yaitu *dividend payout ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ha1: *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka investor akan menganggap bahwa kinerja manajemen perusahaan semakin baik, dan perusahaan memiliki kesempatan yang tinggi untuk bertumbuh. Tingkat likuiditas akan meningkatkan kepercayaan investor, jika banyak investor yang menginginkan saham perusahaan maka harga saham juga ikut meningkat yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Sondakh (2019), serta Putra dan Lestari (2016) yaitu *current ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ha2: *current ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Semakin tinggi nilai *return on assets* menunjukkan kinerja manajemen perusahaan yang semakin baik, dan akan menjadi perhatian investor untuk menanamkan modalnya. Jika terjadi permintaan saham oleh investor, maka harga saham akan meningkat yang diikuti pula dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Husna dan Satria (2019) *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ha3: *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

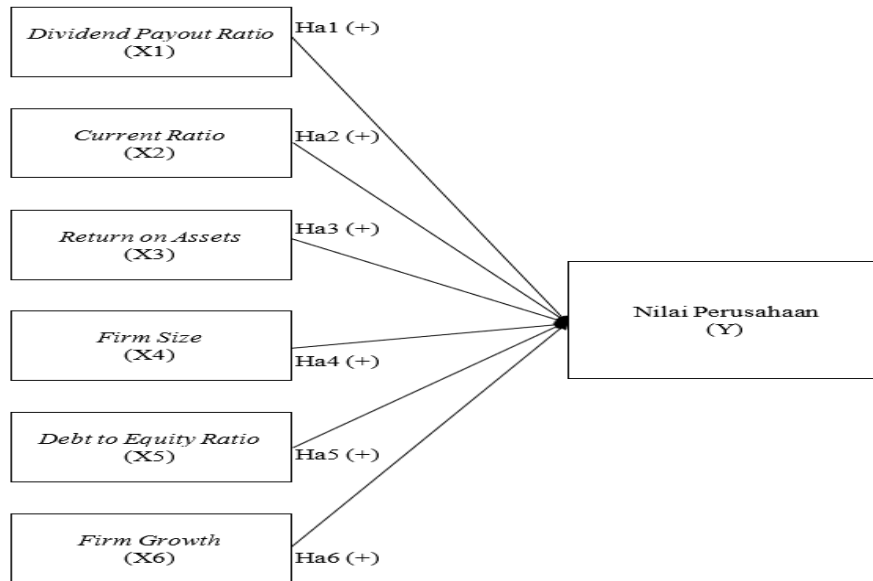
Semakin besar nilai total aset perusahaan, maka semakin besar juga ukurannya, artinya banyak modal yang diinvestasikan kepada perusahaan. Investor mengharapkan laba yang besar dari perusahaan yang besar. Semakin besar perusahaan, maka semakin besar laba dan dividen yang diharapkan untuk dibagikan. Dividen yang tinggi menyebabkan harga saham dan nilai perusahaan meningkat. Berdasarkan pernyataan Sondakh (2019), serta Husna dan Satria (2019) *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ha4: *firm size* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adanya hutang berarti perusahaan berusaha untuk bekerja lebih baik lagi agar hutang dapat dilunasi. Hal ini ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor sehingga akan terjadi permintaan saham perusahaan yang membuat harga saham meningkat dan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Meidiawati (2016), serta Susanti dan Restiana (2018) yaitu *debt*

to equity ratio berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ha5: *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan total aset perusahaan berarti perusahaan mampu menghasilkan laba. Hal ini akan menjadi perhatian investor karena mengharapkan dividen yang tinggi dari laba yang tinggi. Meningkatnya pertumbuhan perusahaan akan mengakibatkan peningkatan permintaan saham yang diikuti dengan peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian Noerirawan dan Muid (2012) yaitu *firm growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ha6: *firm growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Model penelitian dalam penelitian ini seperti digambarkan di bawah ini:



Gambar 1. Model Penelitian

METODOLOGI

Metodologi penelitian ini adalah penelitian deskriptif (korelasional) dengan data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Pemilihan sampel dengan cara *purposive sampling* pada perusahaan non-keuangan dengan kriteria 1) perusahaan non-keuangan yang secara berturut-turut terdaftar di BEI dalam periode 2017-2019, 2) perusahaan non-keuangan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah, 3) perusahaan non-keuangan yang menyajikan laporan keuangan lengkap, 4) perusahaan non-keuangan yang tidak mengalami kerugian, dan 5) perusahaan non-keuangan yang membagikan dividen. Jumlah sampel yang didapat adalah 85 perusahaan, dengan tiga tahun periode maka terdapat 255 data.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah:

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

No	Variabel	Sumber	Ukuran	Skala
1.	Nilai Perusahaan	Watts dan Zimmerman (1978)	$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$	Rasio
2.	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Ganar (2018)	$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
3.	<i>Current Ratio</i>	Sukmawardini dan Ardiansari (2018)	$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Rasio
4.	<i>Return on Assets</i>	Sondakh (2019)	$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$	Rasio
5.	<i>Firm Size</i>	Susanti dan Restiana (2018)	$Size = \ln \text{Total Assets}$	Rasio
6.	<i>Debt to Equity Ratio</i>	Sukmawardini dan Ardiansari (2018)	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$	Rasio
7.	<i>Firm Growth</i>	Cooper, et al. (2008)	$Growth = \frac{\text{Total Assets } t - \text{Total Assets } (t - 1)}{\text{Total Assets } (t - 1)}$	Rasio

HASIL UJI STATISTIK

Uji Asumsi Klasik. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik yaitu uji multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas antar variabel menunjukkan nilai *correlation* < 0,8. Hal ini berarti tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi penelitian. Setelah memenuhi uji asumsi klasik multikolinearitas di atas, maka selanjutnya dilakukan uji t. Berikut adalah hasil uji t:

Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	151.0764	50.85473	2.970745	0.0034
DPR	0.086600	1.010830	0.085672	0.9318
CR	0.042915	0.138539	0.309772	0.7571
ROA	-0.940918	6.355886	-0.148039	0.8825
SIZE	-5.146763	1.727051	-2.980087	0.0033
DER	4.350776	1.054754	4.124922	0.0001
GROWTH	-0.160542	0.661343	-0.242752	0.8085
Adjusted R-squared	0.922296			

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel di atas, maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV = 151,0764 + 0,086600 DPR + 0,042915 CR - 0,940918 ROA - 5,146763 SIZE + 4,350776 DER - 0,160542 GROWTH + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil regresi, jika semua variabel konstan atau nol, maka nilai perusahaan akan sebesar 151,0764 satuan. *Dividend payout ratio* memiliki koefisien 0,086600 dan signifikansi 0,9318, artinya *dividend payout ratio* tidak memengaruhi nilai perusahaan, sehingga Ha1 tidak didukung. *Current ratio* memiliki koefisien 0,042915 dan signifikansi 0,7571, artinya *current ratio* tidak memengaruhi nilai perusahaan, sehingga Ha2 tidak didukung. *Return on assets* memiliki koefisien -0,940918 dan signifikansi 0,8825, artinya *return on assets* tidak memengaruhi nilai perusahaan, sehingga Ha3 tidak didukung. *Firm size* memiliki koefisien -5,146763 dan signifikansi 0,0033, artinya *firm size* tidak memengaruhi nilai perusahaan, sehingga Ha4 tidak didukung. *Debt to equity ratio* memiliki koefisien 4,350776 dan koefisien 0,0001, artinya *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, Ha5 didukung. *Firm growth* memiliki koefisien -0,16052 dan signifikansi 0,8085, artinya *firm growth* tidak memengaruhi nilai perusahaan, sehingga Ha6 tidak didukung. Nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,922296, artinya secara simultan seluruh variabel penelitian mempengaruhi nilai perusahaan sebesar 92,22%, sisanya sebesar 7,78% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

DISKUSI

Berdasarkan hasil penelitian ini, *dividend payout ratio* tidak memengaruhi nilai perusahaan, karena yang menentukan nilai perusahaan adalah *earning power* dan dividen merupakan bagian kecil dari keputusan pendanaan yang tidak menentukan nilai perusahaan. *Current ratio* dan *firm size* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, karena dapat terjadi asimetri informasi antara pihak manajemen dan investor yaitu *current ratio* hanya menunjukkan kemampuan jangka pendek, serta *firm size* yang kecil cenderung mengundang investor untuk melakukan investasi. *Return on assets* dan *firm growth* tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini dikarenakan perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan mengenai penggunaan hasil laba. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan *trade-off theory* dan *signaling theory* yaitu penggunaan hutang sampai titik tertentu akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat dan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif bahwa perusahaan dalam keadaan baik, maka harga saham dan nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

KESIMPULAN

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah variabel independen yang terbatas, variabel dependen yang dihitung hanya menggunakan rumus *Price Book Value (PBV)*, dan periode yang digunakan hanya tiga tahun. Saran bagi para investor untuk lebih memperhatikan *debt to equity ratio* sebelum melakukan investasi, para manajemen perusahaan untuk lebih memperhatikan variabel-variabel dalam penelitian ini karena secara simultan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Untuk peneliti selanjutnya dapat menambah atau mengganti variabel independen, serta rumus menghitung nilai perusahaan dapat diubah atau ditambahkan dengan rumus *Tobin's Q*, dan juga dapat menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Cooper, M. J., Gulen, H. & Schill, M. J. (2008). Asset Growth and the Cross-Section of Stock Returns. *The Journal of Finance*, 63(4), 1609-1651.
- Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 32-44.
- Hidayah, N. (2014). The Effect of Company Characteristic Toward Firm Value in The Property and Real Estate Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business Economics and Law*, 5(1), 1-8.
- Husna, A. & Satria, I. (2019). Effects of Return on Assets, Debt to Asset Ratio, Current Ratio, Firm Size, and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50-54.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Meidiawati, K. (2016). Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1-16.
- Meivinia, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muara Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 380-393.
- Modigliani, F. & Miller, M. H. (1958). The Cost of Capital, Corporation Finance and The Theory of Investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Mulyati, Y. (2017). The Influence of Voluntary Disclosure, Stock Beta, and Firm Size on Cost of Equity Capital. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(3), 387-396.
- Myers, S. C. (2001). Capital Structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81-102.
- Noerirawan, M. R. & Muid, A. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1-12.
- Paminto, A., Setyadi, D. & Sinaga, J. (2016). The Effect of Capital Structure, Firm Growth and Dividend Policy on Profitability and Firm Value of the Oil Palm Plantation Companies in Indonesia. *European Journal of Business and Management*, 8(33), 123-134.
- Pamungkas, H. S. & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 17(2), 156-165.
- Purwohandoko (2017). The Influence of Firm's Size, Growth, and Profitability on Firm Value with Capital Structure as the Mediator: A study on the Agricultural Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 9(8), 103-110.
- Putra, A. N. D. & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Salim, M. N. & Susilowati, R. (2019). The Effect of Internal Factors on Capital Structure and Its Impact on Firm Value: Empirical Evidence from The Food and Beverages Industry Listed on Indonesian Stock Exchange 2013-2017. *International Journal of Engineering Technologies and Management Research*, 6(7), 173-191.
- Sintyana, I. P. S. & Artini, L. G. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7717-7745.
- Sondakh, R. (2019). The Effect of Dividend Policy, Liquidity, Profitability and Firm Size on Firm Value in Financial Service Sector Industries Listed in Indonesia Stock Exchange 2015-2018 Period. *Accountability Journal*, 8(2), 91-101.

- Sudiani, N. K. A. & Darmayanti, N. P. A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan, dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *E-jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4545-4547.
- Sukmawardini, D. & Ardiansari, A. (2018). The Influence of Institutional Ownership, Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy on Firm Value. *Management Analysis Journal*, 7(2), 211-222.
- Susanti, N. & Restiana, N. G. (2018). What's the Best Factor to Determining Firm Value. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 22(2), 301-309.
- Watts, R. L. & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standards. *The Accounting Review*, 53(1), 112-134.