

PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT GUDANG GARAM, TBK YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh:
Kholizah Aryati Siregar
S1 Akuntansi
Liper Siregar, Parman Tarigan, Elly Susanti

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui gambaran profitabilitas, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan serta pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara simultan dan parsial. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif. Objek penelitian ini adalah PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008 sampai 2015. Metode yang digunakan untuk analisis data dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, koefisien korelasi, koefisien determinasi, dan uji hipotesis (uji F dan uji t). Pengujian dilakukan dengan menggunakan bantuan program *software* SPSS versi 23.0.

Hasil analisa dari regresi linier berganda yaitu: $= -602,007 + 35,629 X_1 + 9,892 X_2$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil kolerasi yaitu $r = 0,940$ artinya hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan sangat kuat. Dari koefisien determinasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas dan kebijakan dividen sebesar 88,3% dan sisanya 11,7% dijelaskan variabel atau faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. Hipotesis penelitian H_0 ditolak dengan tingkat signifikansi 0,007 lebih kecil dari 5% atau $0,007 < 0,05$, artinya profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata Kunci: Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan

Abstract

The purpose of this research are to identify the description of profitability, dividend policy and firm value and analyze the effect of profitability and dividend policy to the firm value on PT Gudang Garam, Tbk listed in Indonesia Stock Exchange either simultanly or partially. Methods of analysis used in this study are descriptive analysis of qualitative methods and quantitative descriptive analysis. The object of this research is PT Gudang Garam, Tbk listed in the Indonesia Stock Exchange from 2008 until 2015. The method used for data analysis in this study is the classical assumption test, multiple linear regression analysis, the correlation coefficient of determination, and hypothesis test (F test and t test). Testing is done with the help of Software SPSS version 23.0.

Result of analysis multiple linear regression that is $= -602,007 + 35,629 X_1 + 9,892 X_2$. This shows that profitability and dividend policy have a positive effect on the firm value. The test results of correlation is $r = 0,940$ means that the relationship between the profitability and dividend policy with the firm value is very strong. From coefficient determination firm value can be explained by profitability and dividend policy mounted to 88,3%, and the rest 11,7% is explained by other factors that are not discussed in this study. The research hypothesis H_0 is rejected with the significance level 0,007 is smaller than 5% or $0,007 < 0,05$, means that profitability and dividend policy simultanly have significant effect to the firm value on PT Gudang Garam, Tbk listed in Indonesia Stock Exchange.

Keywords: Profitability, Dividend Policy and Firm Value

A. PENDAHULUAN

1. Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi, persaingan antar perusahaan semakin ketat. Dalam menghadapi persaingan yang semakin ketat, perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Tujuan utama perusahaan adalah untuk mencapai laba maksimal atau laba yang sebesar-besarnya, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemilik saham, memaksimalkan nilai perusahaan yang

tercermin pada nilai sahamnya. Nilai perusahaan sangat penting bagi kelangsungan dan perkembangan perusahaan terutama untuk menghadapi iklim kompetisi yang semakin ketat. Karena nilai perusahaan menggambarkan nilai pasar yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai perusahaan sesuai dengan catatan akuntansi.

Keputusan investasi merupakan hal yang paling penting dari keputusan ketika

perusahaan ingin menciptakan nilai. Untuk mengukur efektivitas dari keputusan investasi adalah dengan melihat hasil pengembalian yang dihasilkan dari investasi itu sendiri. Hasil pengembalian tersebut dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas adalah suatu alat ukur yang digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode. Profitabilitas ini diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan modal perusahaan maupun modal yang akan diinvestasikan pemegang saham pada perusahaan dan semakin tinggi rasio ini maka semakin efisien penggunaan modal maka akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

Faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan untuk membagi laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau menahannya sebagai biaya investasi di masa depan. Kebijakan dividen ini diproksikan pada *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang menggambarkan besarnya nilai laba yang dibagikan kepada pemegang saham dengan membandingkan antara dividen dengan laba bersih perusahaan.

2. Rumusan Masalah

- a. Bagaimana gambaran profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- b. Bagaimana pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial?

3. Tujuan Penelitian

- a. Untuk mengetahui gambaran profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan maupun parsial.

4. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis mengambil objek penelitian pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan cara mengakses data dari situs www.idx.co.id.

Adapun desain penelitian yang digunakan dalam penulisan skripsi ini adalah penelitian kepustakaan (*library research*). Teknik pengumpulan data yang dilakukan

penulis dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Adapun jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data kualitatif dan data kuantitatif. Hasil data yang diperoleh akan dianalisis secara deskriptif baik bersifat kualitatif dan kuantitatif.

B. LANDASAN TEORI

1. Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2010:66), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam satu periode tertentu. Kondisi perusahaan saat ini menunjukkan keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu dan periode tertentu, dan juga untuk mengetahui posisi keuangan terkini setelah menganalisa laporan keuangan.

Menurut Rudianto (2012:17), laporan keuangan terdiri dari :

- a. Laporan Laba Rugi Komprehensif (*Statement of Comprehensive Income*), yaitu laporan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama suatu periode akuntansi atau satu tahun.
- b. Laporan Perubahan Ekuitas (*Statement of Owner's Equity*) adalah laporan yang menunjukkan perubahan hak residu atas aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban.
- c. Laporan Posisi Keuangan (*Statement of Financial Position*) adalah daftar yang menunjukkan posisi sumber daya yang dimiliki perusahaan, serta informasi dari mana sumber daya tersebut diperoleh.
- d. Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*) adalah laporan yang menunjukkan aliran uang yang diterima dan yang digunakan perusahaan selama satu periode akuntansi, beserta sumber-sumbernya.
- e. Catatan atas Laporan Keuangan adalah informasi tambahan yang harus diberikan menyangkut berbagai hal yang terkait secara langsung dengan laporan keuangan yang disajikan entitas tertentu, seperti kebijakan akuntansi yang digunakan perusahaan, dan berbagai informasi yang relevan dengan laporan keuangan tersebut.
- f. Laporan posisi keuangan pada awal periode komperatif yang disajikan ketika entitas menerapkan kebijakan akuntansi secara retrospektif (menyajikan kembali pos-pos laporan keuangan) atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

2. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Subramanyam dan John (2010:130), analisis laporan keuangan (*financial statement analysis*) adalah aplikasi dari alat dan teknik analitis untuk laporan keuangan

bertujuan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis.

Dalam menganalisis laporan keuangan dan menilai posisi keuangan atau kemajuan-kemajuan yang dialami perusahaan, faktor utama yang mendapatkan perhatian oleh penganalisa adalah rasio keuangan. Melalui rasio keuangan perusahaan dapat melihat risiko maupun kesempatan yang dimiliki perusahaan. Menurut Kasmir (2010:104), rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya.

Menurut Sudana (2015:23), ada lima jenis rasio keuangan, yaitu sebagai berikut :

- a. *Leverage Ratio*
Rasio ini mengukur berapa besar penggunaan utang dalam pembelanjaan perusahaan.
- b. *Liquidity Ratio*
Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek.
- c. *Activity Ratio*
Rasio ini mengukur efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan.
- d. *Profitability Ratio*
Profitability ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.
- e. *Market Value Ratio*
Rasio ini terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang telah diperdagangkan di pasar modal (*go public*).

3. Profitabilitas

Menurut Sudana (2015:22), profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumbernya yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.

Menurut Brigham dan Joel (2010:146), jenis-jenis rasio profitabilitas adalah sebagai berikut:

- a. Margin Laba atas Penjualan
Margin laba atas penjualan dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan, yang dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Margin laba atas penjualan} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$
- b. Pengembalian atas Total Aset
Pengembalian atas total aset adalah pengukuran rasio laba bersih terhadap total aset, dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Pengembalian atas total aset} = \text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

- c. Rasio Kemampuan Dasar untuk Menghasilkan Laba
Rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba yakni rasio yang menunjukkan kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba operasi. Dapat dinyatakan sebagai berikut:

Rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba

$$= \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

- d. Pengembalian Ekuitas Biasa
Pengembalian atas ekuitas biasa adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa, yang dihitung sebagai berikut:

Pengembalian atas ekuitas biasa (ROE)

$$= \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas biasa}}$$

Dalam penelitian ini, parameter profitabilitas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE) yang merupakan rasio yang berguna untuk mengetahui besarnya kembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ROE yang tinggi, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Dengan banyaknya investor yang berminat terhadap suatu saham maka akan meningkatkan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

4. Kebijakan Dividen

Menurut Astuti (2004:145), kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagi laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Sedangkan menurut Sartono (2012:281), kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa akan datang.

Pembayaran dividen merupakan bagian dari kebijakan dividen perusahaan (Hanafi dan Abdul, 2014:84). Pembayaran dividen ini dinyatakan dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio/DPR*). Menurut Sudana (2015:26), *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Adapun rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

$$\text{atau } \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih setelah pajak per lembar saham}}$$

5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan diciptakan oleh perusahaan melalui kegiatan perusahaan dari waktu ke waktu agar mencapai nilai perusahaan yang maksimum di atas nilai buku. Menurut Keown *et. al* (2004:470), nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga, hutang, dan ekuitas perusahaan yang beredar. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham.

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Menurut Brigham dan Joel (2010:150), rasio nilai pasar terdiri atas:

a. Rasio Harga/ Laba

Rasio Harga/ Laba (*price/ earnings-P/E*) menunjukkan jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk setiap laba yang di laporkan.

$$\text{Rasio Harga/Laba} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Laba per saham}}$$

b. Rasio Harga/ Arus Kas

Rasio Harga/ Arus kas (*price/cash flows ratio*) yaitu rasio harga per saham di bagi dengan arus kas per saham, menunjukkan jumlah yang akan di bayarkan investor untuk setiap arus kas.

$$\text{Rasio Harga/Arus kas} = \frac{\text{Harga per saham}}{\text{Arus kas per saham}}$$

c. Rasio Nilai Pasar/ Nilai Buku

Rasio nilai pasar/ Nilai Buku (*Market/book-M/B*) yaitu perbandingan antara harga saham per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$\text{Rasio Nilai Pasar} = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

Nilai buku per saham

$$= \frac{\text{Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

6. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Rasio profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap operasi. Sedangkan kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan untuk membagi laba kepada pemegang saham sebagai dividen atau menahannya sebagai biaya investasi di masa depan. Profitabilitas memiliki hubungan dengan kebijakan dividen terutama dalam laba yang diperoleh. Dimana manajemen perusahaan akan memutuskan membagikan laba yang diperoleh sebagai

dividen atau ditahan untuk diinvestasikan sebagai laba ditahan.

Ketika memutuskan seberapa besar jumlah kas yang akan didistribusikan, manajer keuangan harus selalu ingat bahwa tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham (Brigham dan Joel, 2011:211). Jadi dapat disimpulkan bahwa hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen terutama dalam hal laba bersih. Menurut Miller dan Modigliani dalam Brigham dan Joel (2011:215) teori sinyal menyatakan bahwa investor menilai perubahan dividen sebagai sinyal ramalan laba oleh manajemen.

Seperti dijelaskan sebelumnya bahwa rasio profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang terhadap operasi. Sedangkan nilai perusahaan merupakan nilai yang berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap laba arus kas dan nilai buku per sahamnya. Jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas terlihat baik dan kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan, dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan baik sehingga sebaiknya mendapat imbalan (Brigham dan Joel, 2010:150).

C. PEMBAHASAN

1. Analisa

a. Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dengan pengujian *One Sample Kolmogorov-Smirnov* diperoleh nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200 yang berarti nilai tersebut di atas nilai signifikan 0,200 > 0,05. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variabel residual berdistribusi normal. Untuk uji multikolinieritas, menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan kebijakan dividen semuanya tidak terjadi multikolinieritas karena nilai tolerance berada di atas 0,10 dan nilai VIF berada di bawah 10.

Dari grafik *scatterplot* terlihat bahwa plot menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka nol pada sumbu *Regression Studentized Residual*. Oleh karena itu, maka berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan metode analisis grafik, pada model regresi yang terbentuk dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Nilai Durbin-Watson dalam penelitian ini adalah sebesar 1,284. Berdasarkan tabel Durbin-Watson diketahui bahwa nilai dL untuk data sebanyak 8 dan k=2 adalah sebesar 0,5591 dan nilai Du sebesar 1,7771 sehingga dari hasil pengujian, Durbin-Watson berada di antara dL dan dU atau $dL < DW < dU$ atau dapat dijelaskan

0,5591 < 1,284 < 1,7771. Maka berdasarkan hasil pengujian autokorelasi adalah tanpa kesimpulan.

b. Deskriptif Kualitatif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan gambaran atau deskripsi mengenai profitabilitas, kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015.

1) Profitabilitas pada PT Gudang Garam, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015

Dari hasil penelitian, diketahui nilai maksimum dari profitabilitas yang diukur dengan ROE pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015 yaitu sebesar 20,20% terjadi pada tahun 2011. Nilai minimum ROE terjadi pada tahun 2008, yaitu sebesar 12,12%. Nilai rata-rata ROE sebesar 16,83%, artinya setiap Rp 100,00 dari total ekuitas dapat menghasilkan laba bersih setelah pajak sebesar Rp 16,83.

Nilai *return on equity* di bawah rata-rata, disebabkan oleh peningkatan total ekuitas lebih besar daripada peningkatan laba bersih, khusus pada tahun 2012 disebabkan oleh laba bersih yang menurun. *Return On Equity* menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar pada pemegang saham. Dari analisis dapat dilihat bahwa profitabilitas perusahaan cukup baik namun belum maksimal. Hal ini ditunjukkan dengan kecenderungan yang stabil.

2) Kebijakan Dividen pada PT Gudang Garam, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015

Dari hasil penelitian, diketahui nilai rata-rata kebijakan dividen yang diprosikan oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015 yaitu sebesar 31,04%, artinya setiap Rp 100,00 dari laba bersih setelah pajak dibagikan dividen sebesar Rp 31,04. Nilai maksimum DPR berada pada tahun 2012 sebesar 48,70%; dan terendah pada tahun 2009 sebesar 19,32%.

3) Nilai Perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015

Dari hasil penelitian, diketahui nilai perusahaan PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015 yang diprosikan dengan *Price to Book*

Value (PBV) memiliki rata-rata sebesar 304,78%, yang berarti bahwa investor bersedia membayar harga saham perusahaan sebesar 304,78% dari nilai bukunya. Nilai *price to book value* tertinggi terdapat pada tahun 2011 sebesar 486,29%, dan terendah pada tahun 2008 sebesar 52,69%. Perusahaan yang dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien dapat memiliki nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai bukunya. Dari hasil analisis nilai perusahaan cukup baik hal tersebut dapat dilihat dari kecenderungan yang meningkat. Hal ini juga didukung berdasarkan nilai PBV yang lebih dari satu, artinya investor bersedia membayar saham lebih besar daripada nilai buku akuntansinya.

c. Deskriptif Kuantitatif

1) Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil analisis dengan program SPSS, maka model regresi linear berganda yaitu sebagai berikut : $= -602,007 + 35,629 X_1 + 9,892 X_2$

Berdasarkan hasil persamaan regresi di atas maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015.

2) Analisa Korelasi dan Determinasi

Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS diperoleh nilai koefisien korelasi adalah sebesar 0,940. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa korelasi atau hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sangat kuat.

Untuk nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0,883 yang berarti bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas dan kebijakan dividen sebesar 88,3%; sedangkan sisanya sebesar 11,7% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti *Current Ratio*, *Debt Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Inventory Turnover* dan lainnya.

3) Uji Hipotesis

a) Uji Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi F_{hitung} dengan F_{tabel} dengan ketentuan sebagai berikut:

(1) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai probabilitas < 0,05 maka H_0 ditolak, yang berarti profitabilitas dan kebijakan dividen secara

silmultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

- (2) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima, yang berarti bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen secara silmultan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengolahan data, dapat dilihat bahwa dengan tingkat kepercayaan 95% , $n-k-1=8-2-1=5$, diperoleh angka F_{tabel} sebesar 5,79 dan besar F_{hitung} adalah 18,954. Karena $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $18,954 > 5,79$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,005 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah profitabilitas dan kebijakan dividen secara silmultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial atau individual. Adapun hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut :

- (1) H_0 ditolak jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, artinya profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- (2) H_0 diterima jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, artinya profitabilitas dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis digunakan untuk menguji signifikansi koefisien persamaan regresi dirumuskan sebagai berikut :

- (1) Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitas signifikan $< (5\%)$, maka H_0 ditolak.
- (2) Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau probabilitas signifikan $> (5\%)$, maka H_0 diterima.

Dari hasil uji t diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- (1) Untuk variabel profitabilitas dengan tingkat kepercayaan 95%, $n-k-1=8-2-1=5$ dan $\alpha=5\%$, dari tabel t diperoleh angka t_{tabel} sebesar 2,57058 dan besar t_{hitung} adalah 4,910. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4,910 > 2,57058$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,004 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Astra Otoparts, Tbk.
- (2) Untuk variabel kebijakan dividen dengan tingkat kepercayaan 95%, $n-k-1=8-2-1=5$ dan $\alpha=5\%$, dari tabel t diperoleh angka t_{tabel} sebesar 2,57058 dan besar t_{hitung} adalah 4,402. Karena $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4,402 > 2,57058$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,007 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah kebijakan dividen secara parsial berpengaruh

signifikan terhadap nilai perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Evaluasi

a. Profitabilitas pada PT Gudang Garam, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian ini, menunjukkan kondisi profitabilitas PT Gudang Garam, Tbk periode 2008-2015 yang diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) mengalami fluktuasi namun cenderung stabil. Nilai rata-rata ROE sebesar 16,83%. Terdapat empat tahun nilai ROE di bawah rata-rata yakni pada tahun 2008, 2012, 2013, dan 2014. Nilai di bawah rata-rata, disebabkan oleh peningkatan total ekuitas lebih besar daripada peningkatan laba bersih, khusus pada tahun 2012 disebabkan oleh laba bersih yang menurun.

Berdasarkan hasil analisis, perusahaan sebaiknya meningkatkan profitabilitas karena dari kecenderungan yang ada profitabilitas perusahaan cenderung stabil, hal ini berarti perusahaan belum maksimal dalam menghasilkan laba. Apabila melihat pengaruh ROE terhadap nilai PBV pada tahun 2015 bersifat inkonsisten. Hal ini dikarenakan kepercayaan investor menurun, terindikasi dikarenakan dengan penambahan ekuitas yang signifikan tetapi laba bersih setelah pajak yang dihasilkan perusahaan tidak meningkat terlalu signifikan.

b. Kebijakan Dividen pada PT Gudang Garam, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh nilai rata-rata kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015 adalah sebesar 31,04%. Terdapat lima tahun nilai *dividend payout ratio* di bawah rata-rata, yaitu pada tahun 2008, 2009, 2010, 2014, dan 2015.

Nilai *dividend payout ratio* di bawah rata-rata dikarenakan peningkatan dividen yang dibagikan lebih kecil dari peningkatan laba bersih setelah pajak. Kecuali pada tahun 2013 dimana dividen mengalami penurunan sedangkan laba bersih setelah pajak mengalami peningkatan. Faktor yang mempengaruhi naik turunnya tingkat kebijakan dividen perusahaan yang diukur dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) berdasarkan penelitian yang dilakukan adalah perbandingan besaran jumlah dividen yang dibagikan dengan laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan.

c. Nilai Perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dari hasil penelitian, menunjukkan kondisi nilai perusahaan PT Gudang Garam, Tbk periode 2008-2015 yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Nilai rata-rata *price to book value* sebesar 304,78%. Terdapat empat tahun nilai *price to book value* di bawah rata-rata, yaitu pada tahun 2008, 2009, 2013, dan 2015.

Peningkatan maupun penurunan pada nilai perusahaan tergantung pada harga pasar saham. Harga pasar saham menjadi indikator apakah investor menyukai kinerja perusahaan atau tidak. Umumnya investor lebih menyukai perusahaan yang mampu memberikan pengembalian yang lebih tinggi dibanding dengan pengembalian yang rendah. Maka ketika pengembalian perusahaan mengalami penurunan, harga saham di pasar turut mengalami penurunan sehingga nilai perusahaan menurun.

Nilai *price to book value* di bawah rata-rata disebabkan oleh turunnya harga saham akibat pandangan investor terhadap perusahaan kurang baik. Maka berdasarkan penelitian ini untuk meningkatkan nilai perusahaan, sebaiknya perusahaan meningkatkan harga saham terlebih dahulu. Untuk meningkatkan harga saham perusahaan harus meningkatkan profitabilitas dan kebijakan dividen agar kepercayaan investor meningkat. Peningkatan kepercayaan investor akan meningkatkan permintaan saham, permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

d. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada PT Gudang Garam, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan, diketahui bahwa Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresi yaitu: $= -602,007 + 35,629 X_1 + 9,892 X_2$. Besar pengaruh yang dimaksud adalah 35,629; yang berarti bahwa setiap variabel profitabilitas meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 35,629 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap sama atau sama dengan nol.

Hasil analisis regresi linier berganda tersebut sesuai dengan pendapat ahli yang menyatakan bahwa ketika profitabilitas perusahaan meningkat maka akan dipandang baik dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen yang diukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Besar pengaruh yang dimaksud adalah 9,892; yang berarti bahwa setiap variabel kebijakan dividen meningkat sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 9,892 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap tetap sama atau sama dengan nol.

Hasil analisis regresi linier berganda tersebut sesuai dengan pendapat ahli yang menyatakan bahwa pembayaran dividen yang tinggi akan memaksimalkan nilai perusahaan.

D. KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

- Rata-rata profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Equity* (ROE) yaitu sebesar 16,83%. Untuk kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 31,04%. Sedangkan rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV) pada PT Gudang Garam, Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015 adalah sebesar 304,78%.
- Dari hasil pengujian regresi linear berganda diketahui bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari persamaan regresi yaitu $= -602,007 + 35,629 X_1 + 9,892 X_2$.
- Dari uji koefisien korelasi diperoleh hasil bahwa terdapat korelasi atau hubungan yang sangat kuat antara profitabilitas dan kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Sementara untuk uji koefisien determinasi diperoleh hasil bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh profitabilitas dan kebijakan dividen yaitu sebesar 88,3%, sisanya sebesar 11,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti *Current Ratio*, *Debt Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Inventory Turnover*.
- Dari hasil uji statistik F diperoleh hasil $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $18,954 > 5,79$ maka H_0 ditolak dan untuk tingkat signifikansi adalah $0,005 < 0,05$, maka keputusan yang diambil adalah profitabilitas dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Dari hasil uji statistik t diperoleh hasil bahwa secara parsial untuk variabel profitabilitas : $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $4,910 > 2,57058$ dan tingkat signifikansi $0,004 < 0,05$ yang berarti profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara untuk variabel kebijakan dividen diketahui bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ yaitu $4,402 > 2,57058$ dan tingkat signifikansi $0,007 < 0,05$

yang berarti bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Saran

- a. PT Gudang Garam, Tbk sebaiknya meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan cara meningkatkan penjualan dan menekan beban usaha (*operating expense*) agar laba yang dihasilkan meningkat, perusahaan sebaiknya meningkatkan manajemen aset sehingga modal kerja dapat menghasilkan penjualan yang lebih tinggi yang pada akhirnya meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.
- b. PT Gudang Garam, Tbk sebaiknya meningkatkan laba yang diperoleh terlebih dahulu. Sehingga dengan laba yang tinggi, dividen yang akan dibagikan juga dapat ditingkatkan sehingga DPR mengalami peningkatan.
- c. Untuk meningkatkan nilai perusahaan sebaiknya perusahaan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, cara tersebut dapat dilakukan dengan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan kemampuan laba yang tinggi, investor akan percaya dengan kegiatan operasional yang dilakukan perusahaan.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Astuti, Dewi. 2004. **Manajemen Keuangan Perusahaan**. Jakarta: Penerbit Ghalia Indonesia.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan: *Essensial of Financial Management***, Edisi 11, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- 2011. **Dasar-dasar Manajemen Keuangan**. Edisi 11. Buku 2. Jakarta : Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M., dan Abdul Halim. 2014. **Analisis Laporan Keuangan**. Edisi Keempat. Cetakan Ketiga. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Kasmir. 2010. **Pengantar Manajemen Keuangan**. Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Jakarta: Kencana.
- Keown, *et.al*. 2004. **Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi**. Edisi Kesembilan, Jilid 1. Jakarta: PT Indeks Kelompok Gramedia.
- Rudianto. 2012. **Pengantar Akuntansi**. Jakarta : Erlangga.
- Sartono, Agus. 2012. **Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi**. Edisi 4. Cetakan Keenam. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Subramanyam, K. R and Jhon J. Wild, 2010, **Analisis Laporan Keuangan: *Financial Statement Analysis***, Buku Satu, Edisi Sepuluh, Jakarta: Salemba Empat.
- Sudana, I Made. 2015. **Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik**. Edisi Dua. Jakarta : Erlangga.