

## DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN PUBLIK MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI 2015-2019

**Stephanus Andi Adityaputra<sup>1</sup>**  
Universitas Multimedia Nusantara  
[stephanus.andi@lecturer.umn.ac.id](mailto:stephanus.andi@lecturer.umn.ac.id)

**Stefanus Ariyanto<sup>2</sup>**  
Universitas Multimedia Nusantara  
[stefanus.ariyanto@umn.ac.id](mailto:stefanus.ariyanto@umn.ac.id)

Diterima 14 Desember 2020  
Disetujui 21 Desember 2020

*Abstract— This research examines several determinants that may have effect to firm value of the consumer goods manufacturing sector in Indonesia in 2015-2018, proxied with Price to Book Value (PBV). The factors that are thought to have effect against firm value are Price Earning Ratio (PER) which shows potential future profits and investment choices, financial leverage (DER) which reflects the comparison between source of firm's funding, Dividend Payout Ratio (DPR) which is a factor that attracts investor interest, and Return on Equity (ROE) which reflects the ability of the firm to generate net income from its equity. This research is important because firm value is a reflection of the shareholder's welfare. The study reveals that DER negatively and significantly influence the PBV, as well as significant effect of all other independent variables simultaneously on PBV.*

**Keywords:** Firm Value, financial leverage, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, Return On Equity.

### 1. PENDAHULUAN

Tujuan tata kelola perusahaan oleh manajemen adalah memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham perusahaan, melalui memaksimalkan nilai dari perusahaan. Banyak indikator yang relevan yang mengindikasikan nilai dari suatu perusahaan, dimana salah satunya adalah harga saham perusahaan yang diperdagangkan di bursa. Harga saham yang tinggi dapat dianggap sebagai cerminan dari kinerja perusahaan di tahun berjalan dan juga prospek perusahaan ke depan. Harga saham yang meningkat bisa menjadi indikator kesejahteraan pemegang saham. Nilai perusahaan mengindikasikan kelayakan keuangan perusahaan dalam jangka panjang yang dapat diukur dengan salah satu rasio yaitu PBV. Pada umumnya PBV di atas 1 mencerminkan nilai saham perusahaan yang terjadi di pasar, yang melebihi nilai buku, dan perusahaan dikelola dengan optimal.

Penelitian ini menguji determinan yang membawa pengaruh bagi nilai perusahaan, yaitu keputusan investasi serta pendanaan yang pernah diteliti dalam penelitian Himawan dan Christiawan (2016) serta menambahkan variabel kebijakan dividen dan profitabilitas seperti yang pernah diteliti oleh Mardiyati, Ahmad dan Abrar (2015). Perbedaan dari penelitian ini adalah tahun penelitian yang lebih panjang, yaitu periode 2015-2018.

Ukuran dari keputusan investasi dalam penelitian ini diwakili oleh rasio PER yang menunjukkan bagaimana pasar menilai potensi perusahaan untuk memperoleh laba dari

kinerjanya di masa depan. PER merupakan indikator besarnya nilai yang bersedia ditanggung oleh para investor untuk memperoleh saham, dilihat dari potensi laba perusahaan. Jika nilai PER suatu saham semakin tinggi, investor memandang perusahaan tersebut masih memiliki potensi untuk menghasilkan laba masa depan karena rentang harga sahamnya dengan laba bersih masih besar, sehingga harga saham tersebut akan cenderung mengalami peningkatan. Nilai PBV perusahaan akan meningkat jika harga saham naik dimana hal ini mencerminkan kenaikan pada nilai perusahaan. Dengan demikian, keputusan investasi yang tepat cenderung mengakibatkan peningkatan pula pada nilai perusahaan.

Faktor kedua yang diteliti yang diduga berkaitan dengan nilai perusahaan adalah keputusan pendanaan perusahaan. *DER* dipilih oleh peneliti sebagai proksi untuk keputusan pendanaan. Pendanaan perusahaan dapat bersumber dari internal yaitu dari saldo laba perusahaan atau dari eksternal yaitu berupa hutang dan setoran modal pemegang saham. Perusahaan dengan nilai *DER* rendah menunjukkan bahwa sumber pendanaan entitas yang bersumber dari kontribusi pemegang saham dan saldo laba lebih besar dibandingkan yang berasal dari kreditur berupa pinjaman, sehingga tanggung jawab perusahaan terhadap pihak eksternal yang umumnya berbentuk beban bunga pinjaman akan rendah. Rendahnya beban tersebut akan menyebabkan laba entitas mengalami peningkatan yang pada akhirnya akan meningkatkan saldo laba dan ekuitas perusahaan sehingga potensi keuntungan yang didistribusikan dalam bentuk dividen menjadi lebih tinggi. Tingginya potensi dividen yang dibagikan akan menyebabkan investor tertarik dan permintaan investor terhadap saham perusahaan akan naik dan harga saham juga ikut naik sehingga menyebabkan kenaikan atas nilai PBV, yang pengaruhnya adalah kenaikan nilai perusahaan. Dengan demikian, pilihan pendanaan yang optimal akan membuat nilai dari suatu perusahaan mengalami peningkatan.

*Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan determinan berikutnya yang diduga menyebabkan kenaikan pada nilai perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa besar jumlah dividen per saham biasa yang beredar yang merupakan kesepakatan pemegang saham yang menyangkut masalah keputusan penggunaan laba tahun berjalan, yaitu akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan dicadangkan (*appropriated*) sebagai dana untuk membiayai menambah investasi di kemudian hari. Investor dengan tujuan utama investasi jangka panjang akan memperhatikan rasio ini karena ekspektasi investasinya adalah *return* dalam bentuk dividen. Perusahaan dengan nilai *DPR* yang tinggi menunjukkan bahwa *return* berupa dividen yang dibagikan perusahaan tinggi. Dividen yang tinggi, akan menarik investor dan akan menaikkan harga saham perusahaan, yang pada akhirnya akan membuat nilai PBV perusahaan terpengaruh.

Determinan lain yang diteliti dan diduga memiliki pengaruh kepada nilai perusahaan adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *ROE*. *ROE* digunakan sebagai indikator kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari ekuitas yang berupa saham biasa. Perusahaan yang dapat mempertahankan kinerja laba yang tinggi akan menyebabkan ketertarikan investor atas sahamnya, sehingga menyebabkan permintaan terhadap saham perusahaan akan menjadi lebih banyak. Sesuai dengan hukum permintaan hal ini akan mendorong harga saham untuk meningkat. Dampaknya terhadap PBV akan sama, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, *ROE* perusahaan yang tinggi akan menyebabkan tingginya nilai perusahaan.

## 2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

### 2.1 *Price to Book Value (PBV)*

Jika perusahaan dikelola secara optimal, maka rasio PBV ini akan menunjukkan nilai di atas 1 (satu), yang berarti nilai pasar dari saham tersebut melebihi nilai bukunya karena

PBV membandingkan antara harga saham dengan nilai buku saham tersebut. Dengan mengamati PBV, maka manajemen dapat mengetahui bagaimana investor menanggapi kinerja perusahaan dan prospek masa depan dari perusahaan tersebut.

## 2.2 Price Earning Ratio (PER)

PER merupakan ukuran harga pasar per lembar dibanding dengan laba per saham (*Earning Per Share*) (Weygandt, *et al.* (2018). Penelitian yang dilakukan Ratnasari, Tahwin dan Sari (2017) serta Sumarau (2019) membuktikan bahwa keputusan investasi mempengaruhi secara positif namun tidak signifikan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Fajaria, 2018 memperoleh hasil yang menjelaskan bahwa PER memiliki pengaruh positif signifikan kepada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Widodo dan Kurnia (2016) membuktikan bahwa PER mempengaruhi secara signifikan nilai suatu perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

**Ha<sub>1</sub>: Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

## 2.3 Debt to Equity Ratio (DER)

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diproksikan dengan DER. DER merupakan rasio jumlah liabilitas baik lancar maupun non lancar dengan jumlah ekuitas. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyono dan Sulistyawati (2016) membuktikan bahwa keputusan pendanaan mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan, sedangkan penelitian Mardiyati, dkk menghasilkan kesimpulan bahwa DER mempengaruhi secara negatif dan signifikan terhadap PBV. Penelitian sebelumnya mendorong usulan hipotesis yang diajukan oleh peneliti adalah:

**Ha<sub>2</sub>: Keputusan pendanaan mempengaruhi secara negatif dan signifikan nilai perusahaan**

## 2.4 Dividend Payout Ratio (DPR)

Distribusi hasil operasi entitas bisnis kepada pemilik salah satunya berbentuk dividen tunai. Kebijakan dividen biasa diproksikan dengan DPR yang menunjukkan besaran jumlah distribusi dividen dibandingkan dengan jumlah saham beredar. Jumlah distribusi laba yang terlalu tinggi akan mempengaruhi aktivitas pengembangan bisnis atau ekspansi usaha, sedangkan dividen yang terlalu rendah akan mengurangi minat investasi pada saham yang bersangkutan. Penelitian Himawan dan Christiawan, 2016 menunjukkan hubungan positif antara DPR dan PBV, namun DPR tidak mempengaruhi secara signifikan PBV. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari, Tahwin dan Sari (2017) serta Martha, dkk (2018) menyatakan kebijakan dividen mempengaruhi secara negatif namun tidak signifikan nilai perusahaan. Dari hasil penelitian yang lalu, peneliti mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**Ha<sub>3</sub>: Kebijakan dividen mempengaruhi secara positif dan signifikan nilai perusahaan**

## 2.5 Return on Equity (ROE)

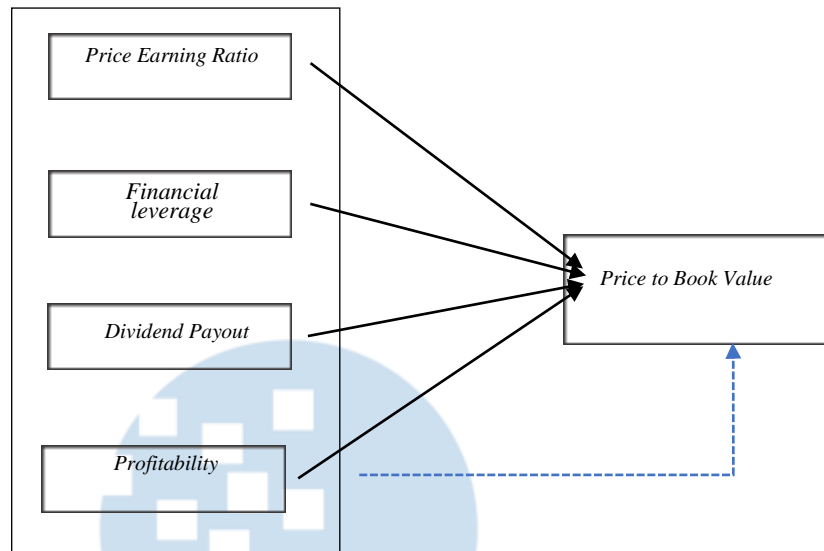
Profitabilitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan dapat mempertahankan kinerja operasionalnya dan memperoleh laba yang optimal, sehingga kemakmuran pemegang saham meningkat. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROE yang membandingkan antara laba setelah pajak dengan ekuitas. ROE yang semakin tinggi menggambarkan kondisi perusahaan yang semakin optimal dan juga merupakan indikator tingginya tingkat *return* investasi pemegang saham. ROE yang tinggi juga merupakan faktor penarik investor karena merupakan indikator prospek masa depan nilai perusahaan yang baik

bagi para investor. Hal ini akan mendorong investasi pada saham perusahaan, sehingga peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

**Ha4: Profitabilitas mempengaruhi secara positif dan signifikan nilai perusahaan.**

## 2.6 Model Penelitian

Skema yang menunjukkan kerangka berpikir teoritis penelitian ini, dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1. Model Penelitian**

## 3. METODE PENELITIAN

### 3.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek penelitian berupa perusahaan publik yang bergerak di bidang manufaktur, sub sektor industri barang konsumsi yang sahamnya beredar di masyarakat selama tahun penelitian 2015 sampai 2018 yang menerbitkan laporan auditan per 31 Desember selama tahun penelitian, menggunakan mata uang pelaporan Rupiah, laba tidak negatif dan melakukan pembagian dividen selama tahun yang diteliti.

### 3.2 Metode Penelitian

Penelitian yang dilakukan ini merupakan bertujuan untuk menentukan hubungan sebab-akibat di antara variabel-variabel yang diteliti yang biasa dikenal dengan istilah *causal study*. Bukti empiris atas hubungan dari variabel independen yang terdiri atas PER, DER, DPR dan profitabilitas dengan variabel dependen nilai perusahaan dicoba dikumpulkan melalui penelitian ini.

### 3.3 Variabel Dependen

Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang diteliti dalam penelitian ini yang diprosikan dengan PBV. Rumus yang digunakan untuk menghitung *PBV* adalah:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Dimana:

*Market price per share* : rata-rata harga penutupan perdagangan saham harian dalam satu tahun.

*Book value per share* : jumlah modal/ekuitas perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding share*) atau nilai buku ekuitas per lembar saham.

### 3.4 Variabel Independen

Penelitian ini berusaha membuktikan pengaruh variabel independen yang terdiri atas PER, DER, DPR dan ROE masing-masing dan secara simultan terhadap PBV.

#### 3.4.1 Price Earning Ratio (PER)

PER adalah salah satu ukuran potensi laba perusahaan yang diharapkan dibandingkan dengan harga sahamnya. PER dirumuskan dengan formula:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

Keterangan

Harga pasar per lembar saham : rata-rata harga penutupan saham harian dalam satu tahun..

*Earning per share* : laba per saham

Sedangkan laba per saham (*Earning Per Share*) dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dikurangi dengan dividen saham preferen, dengan rata-rata jumlah saham beredar pada tahun berjalan.

$$EPS = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted - Average Ordinary Shares Outstanding}}$$

*Net income* : laba setelah pajak

*Preference dividends* : dividen saham preferen

*Weighted Average* : nilai rata-rata tertimbang saham biasa

#### 3.4.2 Debt to Equity Ratio (DER)

DER adalah salah satu dari rasio *leverage (financial leverage)* yang merupakan perbandingan antara jumlah liabilitas, baik lancar maupun non lancar dengan jumlah ekuitas yang dihitung dengan menggunakan rumus (Subramanyam, 2014):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Shareholders' Equity}}$$

*Total debt* : jumlah liabilitas

*Shareholders' Equity* : jumlah ekuitas

### 3.4.3 Dividend Payout Ratio (DPR)

DPR membandingkan jumlah dividen tunai yang dibagikan dengan laba per saham. Rumus DPR adalah sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividends per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

*Cash dividends per share*: dividen tunai per lembar saham biasa

*Earning per share* : laba per saham

### 3.4.4 Return on Equity (ROE)

ROE menunjukkan laba yang diperoleh dari kinerja entitas bisnis menggunakan modal yang dikontribusikan oleh pemegang saham dan saldo laba. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Equity}}$$

*Net Income* : laba setelah pajak

*Average Total Equity* : rata-rata jumlah ekuitas, yang dihitung dengan rumus ekuitas periode t ditambah ekuitas periode t-1 dibagi 2.

### 3.5 Teknik Pengumpulan Data

Data yang diteliti dikumpulkan dari sumber tidak langsung, yaitu melalui penelusuran data sekunder laporan keuangan tahunan auditan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi melalui berbagai sumber resmi yang dapat dipercaya.

### 3.6 Teknik Pengambilan Sampel

Sampel penelitian diperoleh secara terstruktur dan menargetkan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dari populasi perusahaan manufaktur. Teknik pengambilan sampel ini dikenal dengan metode *purposive sampling* dimana dengan teknik ini dilakukan pengambilan sampel sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti dari populasi tertentu sesuai dengan kebutuhan penelitian.

### 3.7 Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan peneliti adalah metode analisis berupa regresi linear berganda dari data yang sebelumnya telah diuji kelayakannya dengan *descriptive statistic*, uji normalitas, uji asumsi klasik (multikolinieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas), dan dilanjutkan dengan uji hipotesis (koefisien korelasi, koefisien determinasi, statistik F, serta statistik t).

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan obyek semua perusahaan publik sektor manufaktur barang konsumsi selama tahun penelitian 2015-2018, yang menerbitkan laporan keuangan auditan selama tahun penelitian, memiliki laba positif dan membayarkan dividen tunai selama periode penelitian, sehingga diperoleh 63 perusahaan sebagai sampel penelitian.

#### 4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif berfungsi untuk menjelaskan sebaran data penelitian yang dikumpulkan untuk variable dependen dan independen, dengan menyajikan hasil perhitungan statistic untuk nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata (*mean*), rentang, dan deviasi standar. Sebaran data berikut nilai-nilai pentingnya disajikan dalam table 1;

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	Jumlah observasi	Nilai minimum	Nilai Maksimum	Rata-rata	Deviasi standar
PBV	63	.7840	69.5086	8.082546	14.3625634
PER	63	2.8033	197.8763	28.686170	28.6382229
DER	63	.0009	1.8186	.487814	.4395737
DPR	63	.0006	6.0258	.661654	.8628558
ROE	63	.0001	1.2021	.171051	.1700783
Data yang valid	63				

#### 4.3 Uji Normalitas

**Tabel 2. Tabel Uji Normalitas**

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.46566184
Most Extreme Differences	Absolute	.149
	Positive	.149
	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		1.186
Asymp. Sig. (2-tailed)		.120

Tabel 2 menggambarkan uji distribusi frekuensi untuk membuktikan normalitas dari residual data dengan model *Kolmogorov-Smirnov*. Nilai signifikansi sebesar 0,120 pada signifikansi 0.05 menunjukkan bahwa data yang dikumpulkan untuk penelitian ini terdistribusi secara normal, dan memenuhi syarat untuk dilakukannya regresi linear berganda.

#### 4.4 Uji Asumsi Klasik

#### 4.4.1 Uji Multikolonieritas

**Tabel 3. Uji Multikolonieritas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
PER	.443	2.257
DER	.436	2.291
DPR	.373	2.678
ROE	.522	1.918

Tabel 3 menunjukkan hasil uji nilai dan nilai *Variance Inflation Factor*. Nilai acuan multikolonieritas adalah *tolerance* di atas 0,10 dan VIF di bawah 10, Syarat uji multikolonieritas terpenuhi karena hasilnya sesuai dengan acuan. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak menunjukkan korelasi antar variable dependen atau dengan kata lain tidak menunjukkan gejala multikolonieritas dalam model regresi.

#### 4.4.2 Uji Autokorelasi

**Tabel 4. Uji Durbin Watson**

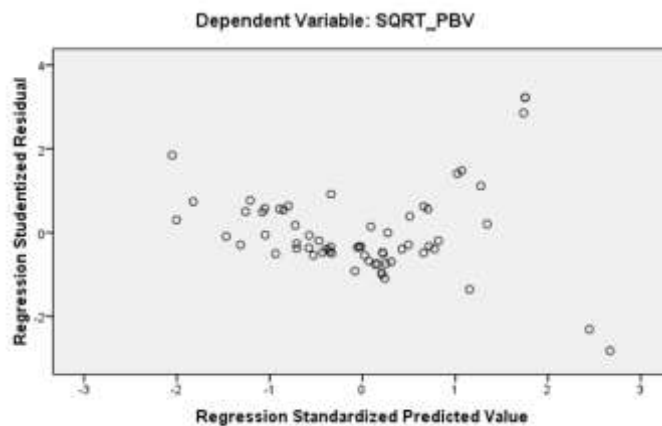
Model	Durbin-Watson
1	2.612

Tabel 4 merupakan hasil uji autokorelasi menggunakan metode *Durbin Watson (DW)*. Hasil yang diperoleh menunjukkan nilai 2.612. Jika nilai tersebut dibandingkan dengan nilai *du* dalam table DW tingkat signifikansi 5%, akan terlihat bahwa nilai *du* dalam table menunjukkan nilai sebesar 1.7671 yang berarti nilai hitung *dw* berada pada rentang *du* dan *4-du*, yang artinya dapat disimpulkan dengan pasti data penelitian bebas dari autokorelasi atau hubungan dari satu period ke periode yang lain.

#### 4.4.3 Uji Heteroskedastisitas

Gambar 2 merupakan hasil uji yang menampakan pola sebaran data yang terlihat sebagai titik-titik acak yang tidak menunjukkan arah dan bentuk terstruktur yang jelas baik di bagian atas titik dan bawah 0 pada sumbu Y. Maka interpretasi dari gambar tersebut menunjukkan bahwa data yang akan diuji bebas dari unsur heteroskedastisitas dan dapat dilakukan regresi linear berganda atas data tersebut.





**Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas**

#### 4.5 Uji Hipotesis

##### 4.5.1 Uji koefisien korelasi

Koefisien korelasi (R) menggambarkan kekuatan hubungan linear antar variable dependen dan variable independen yang diteliti. Kekuatan hubungan tersebut dilihat dari skala 0 sampai 1. Makin mendekati 1, maka hubungan antar variable dependen dan independen semakin kuat. Uji koefisien korelasi atas data penelitian ini menghasilkan output sebagai berikut:

**Tabel 5. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.456 <sup>a</sup>	.208	.153	1.5153593

Koefisien korelasi (R) yang didapat dari perhitungan statistik menunjukkan angka 45,6%, yang berarti kekuatan hubungan antara variable dependen dalam penelitian ini dengan PBV tergolong sedang, karena hasil berada pada rentang nilai 0,40 - 0,599.

##### 4.5.2 Uji Koefisien Determinasi

Dalam table 5 di atas juga terlihat bahwa nilai koefisien determinasi menunjukkan angka sebesar 0,153 atau 15,3%, sehingga dapat diartikan bahwa variable independen PER, DER, DPR dan ROE mampu menjelaskan sebesar 15.3 persen variable dependen. Sedangkan selisihnya yaitu 84,7% menunjukkan bahwa terdapat variable-variabel lain yang mempengaruhi variable dependen PBV yang tidak tercakup dalam penelitian ini.

##### 4.5.3 Uji Signifikansi Simultan

Pengaruh simultan atau bersama-sama seluruh variabel dependen terhadap variable independen diuji menggunakan Uji statistik F dan dibandingkan dengan angka dalam table nilai F dan nilai signifikansi 5%. Tabel 6 menunjukkan pengujian pengaruh variable dependen secara bersama-sama sebagai berikut:

**Tabel 6. Uji Statistik F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34.930	4	8.732	3.803	.008 <sup>a</sup>
	Residual	133.186	58	2.296		
	Total	168.116	62			

Berdasarkan Tabel 6, diperoleh bukti bahwa variabel bebas PER, DER, DPR dan ROE mempengaruhi PBV secara bersama-sama, dilihat dari nilai F dalam tabel sebesar 3,803 dan nilai signifikansi sebesar 0,008. Hal ini menjawab hipotesis dalam model penelitian yang menyatakan adanya pengaruh simultan antara variable dependen dan independen.

#### 4.5.4 Uji Signifikansi Parameter Individual

Hubungan antara variable independen dan dependen secara individual ditentukan menggunakan uji t yang menghasilkan nilai t dan signifikansi untuk masing-masing variable, agar dapat menjawab hipotesis yang diajukan. Hasil uji statistik t dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 7. Uji Statistik t**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.733	.940		2.907	.005
	PER	.226	.154	.257	1.461	.149
	DER	-2.264	.861	-.465	-2.628	.011
	DPR	-.618	.847	-.139	-.729	.469
	ROE	.806	1.381	.094	.583	.562

Hasil uji t di dalam table di atas menghasilkan kesimpulan bahwa hanya variable DER yang memiliki nilai t sebesar  $-2,628$  dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, yaitu 0,011, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa DER mempengaruhi secara negatif dan signifikan PBV dapat diterima. Variabel bebas lainnya memiliki nilai signifikansi di atas 0,05, yang artinya variable lain tersebut tidak berpengaruh terhadap PBV.

Selanjutnya hubungan antara variable dependen dan independen ditunjukkan dalam Tabel 7, yang merupakan persamaan regresi linear dari pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini:

$$PBV = 2,733 + 0,226PER - 2,264DER - 0,618DPR + 0,806ROE + e$$

Dimana setiap perubahan dalam PER dan ROE akan mengakibatkan kenaikan pada PBV, sedangkan perubahan dalam nilai DER dan DPR akan mengakibatkan nilai PBV turun sebesar koefisien beta.

## 5. KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

PBV sebagai salah satu rasio yang menggambarkan nilai perusahaan memiliki beberapa determinan yang diuji dalam penelitian ini yaitu PER, DER, DPR dan ROE. Hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menghasilkan kesimpulan bahwa PER, DPR dan ROE tidak mempengaruhi PBV secara signifikan, sedangkan satu-satunya variable independen yang berpengaruh signifikan dengan arah yang sama dengan hipotesis yang diajukan adalah DER.

### 5.2 Implikasi

Nilai perusahaan merupakan arah dari manajemen karena, nilai perusahaan mengindikasikan kesejahteraan pemegang saham. Simpulan penelitian ini adalah faktor *leverage* mempengaruhi secara signifikan nilai perusahaan, dan menunjukkan bentuk hubungan negatif, dimana semakin rendah DER, nilai perusahaan cenderung akan meningkat, karena persepsi investor terhadap kemampuan perusahaan menutup kewajibannya dengan ekuitasnya tinggi. Perhatian yang lebih atas perbandingan antara hutang dan ekuitas harus ditekankan. Dalam melakukan pengembangan bisnis yang memaksimalkan nilai perusahaan, sebaiknya entitas lebih banyak menggunakan modal sendiri dibanding modal yang berasal dari pinjaman.

### 5.3 Keterbatasan

Faktor keterbatasan dari penelitian ini disebabkan karena terdapat variabel yang tidak diteliti yang diduga mempengaruhi PBV seperti terlihat dalam nilai *adjusted R square* yang menunjukkan nilai 15,3%. Selisih dari 100% dikurangi dengan 15,3% dapat diartikan sebagai masih terdapatnya 85,7% variabel lain yang mungkin berpengaruh, yang tidak dicakup dalam penelitian ini. Selain itu, objek penelitian ini dibatasi sub sektornya yaitu dalam industri barang konsumsi, selama tahun penelitian 2015-2018.

### 5.4 Saran

Peneliti selanjutnya disarankan untuk meneliti beberapa variable dependen lain yang tidak dicakup dalam penelitian ini seperti komponen tata kelola perusahaan atau rasio lain seperti rasio likuiditas. Objek penelitian yang diteliti juga dapat diperluas agar meliputi jumlah sampel yang memadai agar hasil penelitian lebih dapat digeneralisasi.

## 6. REFERENSI

- Cahyono, H. S., & Sulistyawati, A. I. (2016). Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Sebagai Determinan Nilai Perusahaan . *Akuisisi-Vol 12 No. 2*, 39-53.
- Fajaria, A. Z., Purnamasari, L., & Isnalita. (2018). Effect of Investment Decisions, Funding Decision and Dividend Policy on Company Value Study on Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2009-2013 . *Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, volume 35, 25-32
- Himawan, M.R & Christiawan, Y.J (2016), pengaruh keputusan pendanaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia, *Business Accounting Review*, Vol 4, no 1, Januari 2016 (193-204)
- Mardiyati, U., Ahmad, G. N., & Abrar, M. (2015). pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada sektor

- manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) | Vol 6, No. 1*, 417-439.
- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan . *Jurnal Benefita 3(2)* , 227-238.
- Ratnasari, S., Tahwin, M., & Anita, D. S. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Buletin Bisnis & Manajemen, Volume 03, No. 01*, 80-94
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill-Building Approach* . United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd
- Wardjono (2010) Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price To Book Value Dan Implikasinya Pada Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei), *Jurnal Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, Vol 2 No 1 (2010): Vol. 2 No. 1 Mei 2010
- Widodo, P. M. (2016). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi : Volume 5, Nomor 1*, 1-11.

