

---

# PENGARUH *RETURN ON ASSET*, STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM LQ45

Nivi

nivividuar@gmail.com

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA), struktur modal (DER) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan di Indeks LQ45 pada periode 2011 sampai dengan 2015. Bentuk penelitian asosiatif dengan teknik pengumpulan data adalah studi dokumenter. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dan sampel berjumlah tiga belas sampel perusahaan. Teknik analisis menggunakan metode kuantitatif dengan analisis statistik *software* SPSS versi 22. Hasil pengujian diketahui bahwa ROA dan DER berpengaruh positif terhadap PBV, sedangkan DPR tidak berpengaruh. Kemampuan ROA, DER dan DPR dalam menjelaskan perubahan terhadap PBV adalah sebesar 83,9 persen, sedangkan sisanya 16,1 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

**KATA KUNCI:** Profitabilitas, Solvabilitas, Dividen dan Nilai Perusahaan

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan suatu cerminan yang digunakan oleh investor dalam menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Indikator utama nilai perusahaan adalah harga saham yang dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Perubahan pada nilai perusahaan dapat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan khususnya dalam menghasilkan laba, pengelolaan utang, dan sinyal yang diberikan ke pasar dalam bentuk pembayaran dividen. Profitabilitas dapat digunakan sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan. Salah satu cara untuk mengukur rasio profitabilitas adalah dengan membandingkan tingkat hasil seluruh modal yang ditanamkan pada *asset* yaitu *Return On Asset* (ROA). Pinjaman dari pihak luar perusahaan seperti utang berperan dalam membantu kelancaran pengelolaan keuangan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan utang terhadap ekuitas. Selain laba dan utang, dividen juga merupakan salah satu indikator yang dijadikan investor sebagai pertimbangan dalam menginvestasikan uang di suatu perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan tercermin pada *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang digunakan untuk menggambarkan jumlah dividen yang akan dibayarkan berdasarkan laba yang diperoleh. Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti tertarik

---

untuk melakukan penelitian yang berjudul “Analisis Pengaruh *Return On Asset*, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45”. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45.

## **KAJIAN TEORITIS**

Pada umumnya, tujuan didirikannya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan dengan melalui proses kegiatan yang panjang yaitu sejak perusahaan berdiri. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan. Tingginya harga saham perusahaan dapat menjadi pertanda bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Menurut Harmono (2009: 50): Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan.

Harga saham di pasar modal terbentuk berdasarkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, sehingga harga saham merupakan *fair price* yang dapat dijadikan proksi nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meyakinkan pasar bahwa tidak hanya pada kinerja perusahaan, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan dapat tergambar melalui *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Menurut Sudana (2011: 24): “*Price to Book Value* (PBV) mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan yang *going concern*.” Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diperoleh konsep bahwa semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka semakin tinggi pula daya tarik investor untuk membeli saham tersebut sehingga permintaan akan meningkat dan mendorong peningkatan harga saham.

Nilai perusahaan juga dapat ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan khususnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu cara mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tersebut adalah dengan

---

menilai profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan ukuran dari kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas sangat diperhatikan oleh calon investor dan pemegang saham karena berkaitan dengan harga saham dan dividen yang akan diterima. Menurut Sudana (2011: 22): “*Profitability ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.”

Menurut Kasmir (2008: 114):

“Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.”

Cara untuk melihat profitabilitas bermacam-macam dan sangat tergantung pada laba, aktiva atau modal yang akan dibandingkan dari laba yang berasal dari operasi perusahaan atau laba netto sesudah pajak dengan modal sendiri. Dengan banyaknya cara dalam menilai profitabilitas, maka terdapat perbedaan perusahaan satu dengan perusahaan lainnya dalam menentukan profitabilitas. Tidak ada keharusan untuk menyamakan metode menghitung profitabilitas karena yang tujuan utamanya adalah mengukur tingkat efisiensi penggunaan modal pada masing-masing perusahaan.

Salah satu dari rasio profitabilitas yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah *Return On Assets* (ROA). Menurut Sudana (2011: 22): “ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.” Dengan demikian, ROA yang positif menunjukkan bahwa total penggunaan *asset* dapat memberikan laba bagi perusahaan. ROA dalam hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan mengoptimalkan penggunaan asetnya untuk menghasilkan laba. Bukti empiris keterkaitan profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan dapat dilihat berdasarkan hasil penelitian terdahulu. Penelitian Ayuningrum (2016) pada pengujian perusahaan BUMS yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun peneliti adalah:

H<sub>1</sub> : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

---

Selain profitabilitas, proporsi pendanaan juga dapat pula menjadi penentu nilai perusahaan. Pendanaan yang memadai dibutuhkan setiap perusahaan agar dapat berjalan dengan baik. Dana yang tersedia digunakan untuk memenuhi seluruh biaya yang diperlukan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Selain itu, dana tersebut juga digunakan untuk melakukan perluasan usaha atau mengembangkan investasi baru. Perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat diambil jika perusahaan dalam kondisi kekurangan dana seperti sumber dana dari modal sendiri dan pinjaman dari bank atau lembaga keuangan lainnya sesuai dengan tujuan perusahaan.

Masing-masing pilihan sumber pendanaan memiliki risikonya tersendiri. Oleh sebab itu, struktur modal optimal yang merupakan pemanfaatan sumber pendanaan yang dipenuhi dengan kombinasi dari sumber dana antara pinjaman dan modal sendiri diperlukan. Penggunaan dana yang berasal dari pinjaman juga perlu dibatasi agar tidak membebani perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Kombinasi penggunaan dana dapat ditunjukkan dengan struktur modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

DER merupakan perbandingan antara total utang dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan modal yang ada. Menurut Hin (2008: 68): “Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman atau utang dibandingkan dengan modal dalam upaya pengembangan perusahaan.” Berdasarkan uraian tersebut maka diperoleh konsep bahwa semakin tinggi DER maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Sebaliknya, nilai DER yang semakin rendah akan lebih aman bagi kreditor apabila memberikan pinjaman kepada debitor karena hal ini berarti bahwa akan semakin besar jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang.

*MM Theory* setelah mempertimbangkan pajak sebagaimana dalam Brigham and Houston (2001: 31): menunjukkan bahwa sesungguhnya perusahaan dengan utang yang tinggi tidak selalu buruk, sebab dengan adanya penggunaan sumber pendanaan yang diperoleh dari utang akan memberi manfaat dari segi penghematan pajak bagi perusahaan. Pembuktian keterkaitan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian Chaidir (2015) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan *Trade-off Theory* dalam Brealey, Myers, Marcus

---

(2009: 25): menjelaskan bahwa laba yang tinggi seharusnya berarti lebih banyak kapasitas pelayanan utang dan lebih banyak laba kena pajak yang terlindung dan karena itu harus memberikan rasio utang lebih tinggi. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun peneliti adalah:

H<sub>2</sub> : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Strategi yang digunakan perusahaan agar menyampaikan sinyal ke pasar (*Signalling Theory*) adalah dengan melakukan pembayaran dividen. Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham, dimana perusahaan akan membagikan dividen sesuai dengan proporsi kepemilikan saham. Pembagian dividen dapat dilakukan bagi perusahaan yang mengalami kerugian, namun pembagian dividen ini menggunakan laba ditahan perusahaan yang dihasilkan pada tahun-tahun sebelumnya.

Rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber dana adalah dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Sudana (2011: 24): “Rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.”

Pembayaran dividen dapat dilakukan dalam beberapa bentuk, salah satunya adalah dividen tunai. Menurut Hery (2015: 388): “Dividen tunai adalah bentuk pembagian keuntungan yang paling sering dilakukan. Ada tiga hal penting yang membuat perusahaan dapat membayarkan dividen tunai, yaitu tersedianya laba ditahan, cukup uang kas, dan adanya tindakan resmi dari dewan direksi.” Dengan demikian, dapat dikatakan semakin besar rasio *dividend payout ratio* menunjukkan bahwa dividen yang dibagikan juga besar.

Beberapa teori dividen yang dikemukakan oleh Manurung (2012: 108): adalah *Dividend Irrelevant Theory*, *Bird In The Hand Theory*, dan *Signalling Theory*. Berdasarkan teori tersebut, dividen dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Bird In The Hand Theory* dalam Manurung (2012: 111): menyatakan bahwa pandangan investor yang paling pertama adalah meningkatnya harga saham seiring dengan peningkatan dividen yang diberikan. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan akan meningkatkan harga sahamnya. Dalam teori ini membahas mengenai investor yang menyukai dividen yang sudah ada di tangan dibandingkan *capital gain* yang belum tentu dapat diterima di masa mendatang atau bahkan keduanya

---

tidak diperoleh, sedangkan *Signalling Theory* dalam Manurung (2012: 112): menyatakan bahwa salah satu tindakan perusahaan yang banyak memberikan informasi kepada investor adalah pembayaran dividen. Pembayaran dividen merupakan informasi bahwa perusahaan dalam posisi yang baik. Bagi investor, kenaikan dividen dilihat sebagai tanda atau *signal* bahwa prospek perusahaan di masa mendatang lebih baik.

Keterkaitan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai perusahaan dapat dilihat dari hasil penelitian terdahulu. Hasil penelitian Mayogi (2016) menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibangun peneliti adalah:

H<sub>3</sub> : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Bentuk penelitian dalam penelitian ini dengan metode asosiatif dengan teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah studi dokumenter berdasarkan data laporan keuangan auditan perusahaan melalui website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sampel adalah perusahaan di Indeks LQ45 tahun 2011 sampai dengan 2015, perusahaan yang membagikan dividen lima tahun berturut-turut dan perusahaan non keuangan. Teknik analisis data yang dilakukan adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik serta pembahasan hipotesis. Data diolah dan dianalisis menggunakan bantuan *software* SPSS versi 22.

## **PEMBAHASAN**

### **1. Analisis statistik deskriptif**

Hasil dari analisis statistik deskriptif pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut:

**TABEL 1**  
**ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	65	,0572	,5651	,213850	,1254202
DER	65	,1536	2,2585	,702210	,4981262
DPR	65	,1682	2,9688	,523585	,3907974
PBV	65	5,1500	3700,0000	293,050769	730,0490369
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Output SPSS 22, 2017

## 2. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini terdapat empat pengujian asumsi klasik yang dipenuhi yaitu residual data berdistribusi normal, tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen, tidak adanya masalah heteroskedastisitas dan tidak terdapat masalah autokorelasi pada data yang akan dilakukan pengujian hipotesis.

## 3. Analisis Pengaruh *Return On Assets* (ROA), Struktur Modal dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis pengaruh ROA, struktur modal dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dapat dilihat pada Tabel 2, sebagai berikut:

**TABEL 2**  
**PENGARUH RETURN ON ASSETS, STRUKTUR MODAL DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

	B	T	F	R	Adjusted R. Square
Konstanta	-241,817	-8,686*	103,269*	,920 <sup>a</sup>	,839
ROA	2167,773	10,611*			
DER	635,932	10,450*			
DPR	3,229	,071			

• Signifikansi level 0,01

Sumber: Output SPSS 22, 2017

### a. Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$PBV = -241,817 + 2167,773ROA + 635,932DER + 3,229DPR + e$$

### b. Analisis Korelasi Berganda dan Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat diperoleh nilai R menunjukkan korelasi antara dua atau lebih variabel independen dan variabel dependen. Nilai R sebesar 0,920 mempunyai arti bahwa tingkat hubungan linier yang sangat kuat antara

---

variabel *return on assets*, *debt to equity ratio*, *dividend payout ratio* dan *price to book value* karena nilai R sebesar 0,920 mendekati satu. Koefisien determinasi yang didapatkan dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,839 atau sebesar 83,9 persen. Nilai *Adjusted R Square* tersebut menunjukkan bahwa kemampuan *return on assets*, *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* dalam menjelaskan perubahan terhadap *price to book value* adalah sebesar 83,9 persen, sedangkan sisanya 16,1 persen dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

c. Hasil Uji F

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat diketahui bahwa nilai  $F_{hitung}$  yaitu sebesar 103,269. Hasil pengujian tersebut mempunyai arti bahwa model regresi dalam penelitian ini layak dan dapat digunakan untuk memprediksi *price to book value*. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai  $F_{hitung}$  103,269 lebih besar dari  $F_{tabel}$  yaitu sebesar 2,7725, sehingga dapat dikatakan bahwa model penelitian dalam menguji pengaruh antara *return on assets*, *debt to equity ratio*, dan *dividend payout ratio* terhadap *price to book value* layak untuk diuji.

d. Hasil Uji t

Berdasarkan Tabel 2, maka dapat diketahui nilai  $t_{hitung}$  variabel *return on assets* yaitu sebesar 10,611 lebih besar dari  $t_{tabel}$  yaitu sebesar 2,004. Dengan demikian, maka dapat diketahui bahwa *return on assets* terdapat pengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45.

Nilai  $t_{hitung}$  variabel *debt to equity ratio* yaitu sebesar 10,450 lebih besar dari  $t_{tabel}$  yaitu sebesar 2,004. Dengan demikian, maka dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45.

Nilai  $t_{hitung}$  variabel *dividend payout ratio* yaitu sebesar 0,071 lebih kecil daripada  $t_{tabel}$  yaitu sebesar 2,004, maka dapat diketahui bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45.

4. Uji Hipotesis

a. Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Nilai Perusahaan

---

Pengujian hipotesis pertama dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh signifikansi antara *return on assets* terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Hipotesis pertama yang dibangun peneliti menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *return on assets* terhadap *price to book value*.

Berdasarkan analisis yang dilakukan, maka diketahui bahwa nilai signifikansi *return on assets* yaitu sebesar 0,000. Nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh terhadap *price to book value*, sehingga  $H_1$  yang menyatakan terdapat pengaruh positif variabel *return on assets* terhadap *price to book value* diterima. Signifikansi pengaruh *return on assets* terhadap *price to book value* dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *return on assets* yang dimiliki perusahaan berhasil menghasilkan laba dan memberikan sinyal positif yang baik bagi para investor.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningrum (2016) menunjukkan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh terhadap *price to book value*.

b. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dilakukan untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Hipotesis kedua yang dibangun peneliti menyatakan terdapat pengaruh positif *debt to equity ratio* terhadap *price to book value*. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, diketahui nilai signifikansi dari *debt to equity ratio* adalah sebesar 0,000. Nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 menunjukkan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45, sehingga  $H_2$  yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif *debt to equity ratio* terhadap *price to book value* dapat diterima.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Hasil penelitian yang menyatakan *debt to equity ratio* memberikan pengaruh terhadap *price to book value* sejalan dengan penelitian yang dilakukan Chaidir (2015) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif terhadap nilai

---

perusahaan. Teori yang mendukung bahwa terdapat pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap *price to book value* adalah *Trade-off Theory* yang menjelaskan bahwa laba yang tinggi seharusnya berarti lebih banyak kapasitas pelayanan utang dan lebih banyak laba kena pajak yang terlindung dan karena itu harus memberikan rasio utang lebih tinggi.

c. Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *dividend payout ratio* terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45. Hipotesis ketiga yang dibangun peneliti menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan *dividend payout ratio* terhadap *price to book value*.

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi dari *dividend payout ratio* yaitu sebesar 0,944. Nilai signifikansi sebesar 0,944 lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *price to book value* pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45, sehingga  $H_3$  yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value* ditolak.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayogi (2016) yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Teori yang mendukung bahwa tidak terdapat pengaruh kebijakan dividen yang dilaksanakan perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah *Dividend Irrelevance Theory*. Teori ini dikemukakan oleh Miller dan Modigliani dalam Manurung (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh pilihan investasi yang optimal sedangkan pembayaran dividen merupakan selisih antara pendapatan dan investasi, sehingga dividen yang dibayar selalu disesuaikan dengan level pendapatan dan jumlah sahamnya.

## **PENUTUP**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, dapat diketahui bahwa *return on assets* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan

---

kepercayaan kreditor dalam memberikan pinjaman menjadi faktor pada nilai perusahaan, sedangkan, *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan agar dapat menggunakan objek penelitian yang berbeda untuk membandingkannya dengan hasil penelitian ini.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ayuningrum, Niken. 2016. "Analisis Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMS yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi Politeknik Sekayu (ACSY)*, Volume V edisi no.2, hal.1-8.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan* (judul asli: *Fundamentals of Corporate Finance*), edisi kelima, jilid 1. Ahli bahasa Zaimur Yelvi Andri. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F., dan J. Fred Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*, Jakarta: Erlangga.
- Harmono. 2009. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Hin, L. Thian. 2018. *Panduan Berinvestasi Saham Edisi Terkini*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: RajagrafindoPersada.
- Manurung, Adler Haymans. 2012. *Teori Keuangan Perusahaan*. Jakarta: STIEP Press.
- Mayogi, Dien Gusti. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, volume V edisi no.1, hal.1-18
- Chaidir. 2015. "Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Ilmiah Manajemen Falkutas Ekonomi (JIMFE)*, Volume I edisi no.2, Hal.1-21.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teoridan Praktik*. Surabaya: Erlangga.