



Pengaruh Kebijakan Deviden, Struktural Modal, Set Peluang Investasi, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Mahirun^{1*}, Anggrainy Putri Ayuningrum², Titi Rahayu Prasetyani³,
Andi Kushermanto⁴

^{1,2,3,4} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan
Jl. Sriwijaya No. 3, Pekalongan, Indonesia

*Corresponding Author: mahirun@yahoo.com

Diterima: September 2023 ; Direvisi: Oktober 2023 ; Dipublikasikan: November 2023

Abstract. *The research objective is to empirically examine the effect of dividend policy, profitability, capital structure, and investment opportunity set on firm value. The object used is the LQ45 index company on the Indonesia Stock Exchange during the period 2017-2021. The analytical tool we use is multiple linear regression using SPSS software. The results of testing 134 samples over a period of 5 years resulted in the findings of profitability with the return on equity (ROE) indicator, and the investment opportunity set with the price earning ratio (PER) indicator being able to significantly increase the company's value with the price to book value (PBV) indicator. While other findings are dividend policy with dividend payout ratio (DPR) indicator has a negative and insignificant effect on firm value (PBV). While the capital structure with the debt to equity ratio (DER) indicator although it has a positive effect on firm value (PBV), but the results are not significant.*

Keywords: price to book value, dividend payout ratio, return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio

Abstrak. Tujuan penelitian adalah untuk menguji secara empiris pengaruh kebijakan deviden, profitabilitas, struktur modal, dan set peluang investasi terhadap nilai perusahaan. Obyek yang digunakan merupakan perusahaan index LQ45 di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu tahun 2017 – 2021. Alat analisis yang kami gunakan adalah regresi linier berganda menggunakan software SPSS. Hasil pengujian terhadap 134 sampel selama kurun waktu 5 tahun menghasilkan temuan profitabilitas dengan indikator return on equity (ROE), dan set peluang investasi dengan indikator price earning ratio (PER) mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan indikator price to book value (PBV) dengan signifikan. Sedangkan temuan lainnya adalah kebijakan deviden dengan indikator dividend payout ratio (DPR) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan struktur modal dengan indikator debt to equity ratio (DER) meskipun berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV), namun hasilnya tidak signifikan.

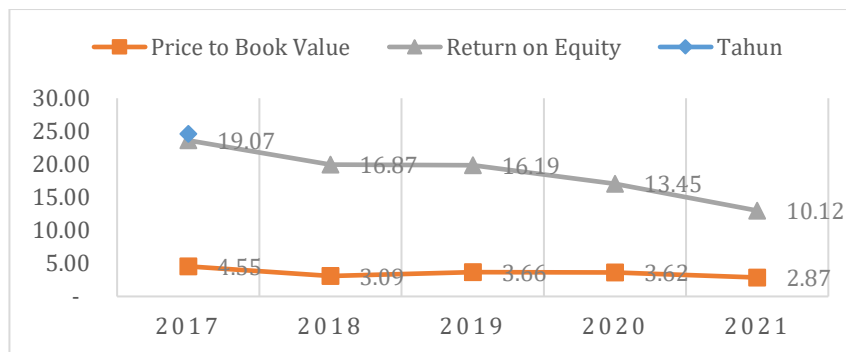
Kata Kunci: price to book value, dividend payout ratio, return on equity, debt to equity ratio, price earning ratio

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah cerminan kinerja perusahaan dan dapat berpengaruh pada cara pandang investor terhadap citra perusahaan. Nilai perusahaan disebut juga nilai pasar suatu ekuitas dan hutang, sehingga penambahan ekuitas dan hutang perusahaan mencerminkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan harga saham juga tinggi pada perusahaan tersebut, dan tentunya hal tersebut sesuai dengan keinginan para pemiliknya. Hal tersebut mengindikasikan kenaikan kesejahteraan para pemilik dan akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan dananya di perusahaan tersebut (Hidayat, 2019).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen (Sofiatin, 2020). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba sebagai hasil dari penjualan dan investasi yang dilakukan (Weston & Copeland, 1995). Tingkat laba yang semakin tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan juga akan semakin baik, sehingga pemegang saham akan merespon secara positif dan dapat membuat harga saham meningkat. Hasil kajian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan (Suryaman & Khoirunnisa, 2020). Disisi lain, penggunaan hutang yang tinggi berdampak pada naiknya nilai perusahaan karena dengan berhutang beban pajak dapat dihemat (Cuong & Canh, 2012, dan Adeyemi & Oboh, 2011). Kebijakan lain perusahaan, seperti kebijakan dividen juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan dividen juga merupakan suatu sinyal positif untuk perusahaan dimasa yang akan datang, dimana hal tersebut menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Karena jika dividen dibayarkan, maka dapat meningkatkan harga saham dan pada gilirannya nilai perusahaan juga meningkat. Hasil penelitian menemukan bahwa dividen memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Pangaribuan et al., 2019).

Kesempatan investasi di perusahaan dapat dilihat oleh investor sebagai indikator perusahaan mampu menghasilkan laba depan. Perusahaan pada sektor industri dan pendapatan yang sama dapat daapt memiliki peluang tumbuh yang berbeda, hal tersebut menunjukkan persepsi inbestor terkait laba masa depan dibandingkan laba masa sekarang (Devianasari & Suryantini, 2015). Set peluang investasi dengan proksi price earning ratio dapat berpengaruh positif dan signigikan terhadap nilai perusahaan (Rosana et al., 2019), dan meskipun hasil kajian lain menyatakan sebaliknya, yakni price earning rasio berpengaruh dengan arah yang negatif terhadap nilai perusahaanaan(Frederik et al., 2015). Fenomena price book value selama kurun waktu 2017 – 2021 secara rata-rata mencapai 3,56 x, dengan tingkat pertumbuhan price book value rata-rata minus 8,91%. Hal yang menarik adalah, pada kurun waktu yang sama return on equity secara rata-rata mencapai 15,14%, dengan tingkat pertumbuhan return on equity rata-rata minus 14,31%. Hal tersebut mengindikasikan ada hubungan yang positif antara return on equity dengan price book value, dilihat dari tingkat pertumbuhan kedua rasio tersebut (grafik 1).



Grafik 1. Data Price to Book Value dan Return on Equity Periode 2017-2021.

Sumber: Olah data sekunder populasi penelitian

Berdasarkan hal tersebut, menarik bagi kami untuk melakukan pengujian secara empiris keputusan keuangan perusahaan yang meliputi struktur modal, kebijakan deviden, profitabilitas, dan set peluang investasi pengaruhnya pada nilai perusahaan indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Trade off theory

Brigham & Houston (2012) menjelaskan trade-off theory dengan menyampaikan pendanaan hutang diambil perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Secara teori, struktur modal menerangkan adanya korelasi pajak dan risiko kebangkrutan perusahaan yang dapat muncul apabila perusahaan mengambil hutang. Tinggi penggunaan hutang dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan, karena beban bunga tetap, sedangkan laba yang dihasilkan belum pasti. Hal tersebut menjadi landasan pentingnya keseimbangan antara manfaat karena berhutang dan biaya modal yang muncul, sehingga perhitungan sederhanya adalah kebijakan hutang, mengharuskan manajemen memperoleh manfaat yang lebih tinggi (return) dibandingkan dengan pengorbanan yang muncul (biaya modal).

Nilai Perusahaan

Kemakmuran pemegang saham sebagai cerminan dari nilai perusahaan menjadi faktor penting bagi perusahaan (Brigham dan Daves, 2004: 242). Tingginya harga saham dapat mencerminkan tingkat kemakmuran pemilik yang tinggi juga. Nilai perusahaan memiliki sistem kinerja manajemen yang terdiri dari tiga perspektif yaitu keluaran organisasi, proses internal dan kemampuan atau ketersediaan sumber daya (Sofiatin, 2020). Salah satu indikator dari nilai perusahaan adalah *Price to book value*, dan digunakan investor untuk melihat

keadaan/posisi finansial suatu perusahaan. Masa depan perusahaan yang cerah dapat dilihat dari nilai price to book value yang tinggi.

Kebijakan Dividen

Perusahaan mempunyai tujuan dalam memutuskan kebijakan dividen, apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, berarti bertujuan untuk memaksimalkan nilai pemegang saham dan arus kas yang dihasilkan merupakan milik dari pemegang saham. Kebijakan dividen menjelaskan suatu keputusan apakah laba yang diinvestasikan kembali (laba ditahan) ataupun akan dibagi ke pemegang saham (Brigham & Houston, 2012). Pilihan perusahaan membagi deviden, akan mengurangi ditahan dan berdampak pada ketersediaan dana untuk investasi menjadi berkurang. Kebijakan deviden sering menggunakan *dividend payout ratio* yang sebagai perbandingan antara cash dividend dengan earning per share. Kebijakan dividen juga merupakan suatu sinyal positif untuk perusahaan dimasa yang akan datang, yang menyebabkan investor tertarik membeli saham. Karena jika perusahaan membayar deviden tinggi, maka harga saham akan meningkat yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Secara umum perusahaan menolak untuk mengurangi pembayaran deviden, dan lebih menyukai pembayaran deviden yang konstan (Tinangon et al., 2022).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan ukuran perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Brigham & Davies (2007) profitabilitas adalah rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai perusahaan dalam memperoleh keuntungan, dan dapat menjadi alat ukur efektivitas manajemen mengelola perusahaan., Hasil dari rasio profitabilitas akan menjadi evaluasi perusahaan ke depannya. Profitabilitas bertujuan untuk memberikan manfaat bagi pihak luar perusahaan yang memiliki hubungan dan kepentingan terhadap perusahaan. Menurut Brealey et al. (2008) Rasio profitabilitas mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah membandingkan pendanaan jangka panjang perusahaan (hutang jangka panjang) terhadap ekuitas (modal sendiri). Neraca sebelah kanan yang terdiri dari modal dan hutang, diperoleh perusahaan melalui struktur modal (Hartoyo, 2018). Tingkat optimalisasi keputusan pendanaan melalui struktur modal ditunjukkan dengan peningkatan nilai perusahaan, hal tersebut dapat dicapai apabila tingkat risiko atau biaya yang muncul dapat

diminimumkan dengan menggerakkan fungsi-fungsi operasional perusahaan (Umdiana & Claudia, 2020)

Set Peluang Investasi

Keputusan investasi diartikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki dengan pilihan investasi di masa yang akan datang yang dapat menghasilkan nilai sekarang yang positif (Myers, 1977). Lebih lanjut Myers memperkenalkan Investment Opportunities Set (IOS) sebagai petunjuk bagaimana pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang akan berdampak pada nilai perusahaan. Melalui set peluang investasi, prospek perusahaan dapat dilihat (Gaver & Gaver, 1993). Dengan kata lain, set peluang investasi merupakan pilihan investasi dengan harapan memperoleh return yang besar. Salah satu indikator dari set peluang investasi adalah price earning ratio. *Price earning ratio* cukup mudah untuk digunakan oleh calon investor maupun investor, karena rasio ini mengindikasikan stock return yang baik di masa depan.

Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan

Besarnya pembagian dividen akan menjadi faktor utama dalam menarik perhatian investor karena dividen lebih disukai investor dimana dividen umumnya bersifat lebih pasti dibandingkan mengharapkan capital gain yang memiliki sifat kurang pasti dalam memperolehnya. Dengan adanya perhatian investor yang melakukan pemodalannya untuk perusahaan maka akan menyebabkan peningkatan pada harga saham dan nilai perusahaan. Rai Prastuti & Merta Sudiarta (2016) peningkatan pembayaran dividen mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang bagus, dan investor merespon dengan cara membeli yang mengakibatkan naiknya nilai perusahaan. Citra et al. (2020), Rai Prastuti & Merta Sudiarta (2016), dan Pangaribuan et al. (2019) menyampaikan kebijakan dividen memiliki arah pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pertamanya adalah:

H1: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value*

Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba bagi pemegang saham, merupakan cerminan dari perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi. Rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Pioh et al. (2018), Rutin et al. (2019), dan Suryaman & Khoirunnisa (2020)

menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis keduanya adalah:

H2: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *price to book value*

Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal menjadi cermin keseimbangan antara biaya investasi yang menggunakan utang. Proporsi antara keuntungan dan biaya atas investasi dapat diketahui mengacu pada struktur modal yang dimiliki perusahaan. Investasi yang dibiayai dari hutang dapat menimbulkan risiko keuangan, yaitu kemungkinan perusahaan tidak mampu membayar biaya hutang. Penelitian yang dilakukan oleh Rosana et al. (2019), Wibowo & Aisjah (2013), dan (Haryati & Ayem, 2016) menghasilkan temuan struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis ketiga yang diajukan adalah:

H3: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *price to book value*

Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan dituntut untuk pengelolaan keuangan agar dapat tercapai tujuan atau sasaran yang diinginkan dimana dalam hal ini adalah laba perusahaan. Pertumbuhan laba perusahaan di masa yang akan datang tentunya menjadi salah satu pertimbangan utama calon investor sebelum menanamkan modalnya. Perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi biasanya set peluang investasinya tinggi juga, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar laba masa depan yang terus tumbuh. Sebaliknya perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah set peluang investasinya juga cenderung rendah pula (Fitri Prasetyorini, 2013). Hasil kajian menemukan set peluang investasi secara nyata dan positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Arifianto & Chabachib, 2016; Rosana et al. 2019; dan Citra et al., 2020). Berdasarkan hal tersebut, hipotesis keempatnya adalah:

H4: *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *price to book value*

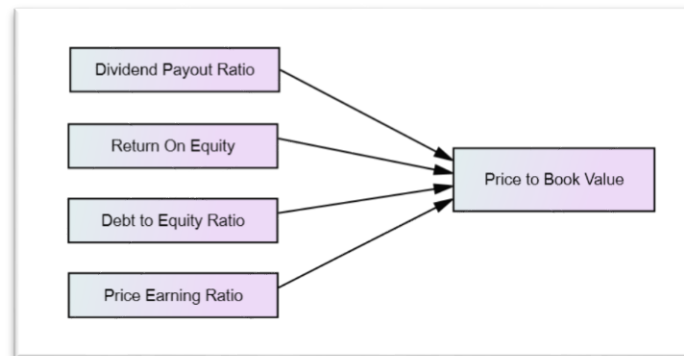
METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Data sekunder digunakan dalam penelitian ini dan bersumber dari laporan keuangan LQ45 periode tahun 2017 sampai dengan tahun 2021. Data dalam penelitian ini adalah data panel yaitu jenis data yang merupakan gabungan dari data cross sectional dan data time serie (Gujarati, 2003). Analisis regresi digunakan untuk menjawab pertanyaan penelitian, dan *price earning ratio* merupakan variabel dependen.

Empirical Model and Variable Measurement

Penelitian difokuskan pada pengujian empiris integrasi variabel-variabel yang berhubungan dengan price to book value yang meliputi dividend payout ratio, return on equity, debt to equity ratio, dan price earning ratio. Model studi empiris disajikan pada gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian Empiris

Persamaan yang terbentuk pada gambar 1 menunjukkan hubungan kausal variabel *DPR*, *ROE*, *DER*, dan *PER* dengan variabel *PBV*. Dengan kata lain, berdasarkan persamaan tersebut, terdapat persamaan struktural yang terbentuk sebagai berikut :

$$PBV = \beta_1DPR + \beta_2ROE + \beta_3DER + \beta_4PER + \epsilon$$

Keterangan : *PBV* = price to book value, *DPR* = dividend payout ratio, *ROE* = return on equity, *DER* = debt to equity ratio, dan *PER* = price earning ratio

Kebijakan deviden menggunakan indikator dividend payout ratio (Rai Prastuti & Merta Sudiarta, 2016; Setyani, 2018; Pangaribuan et al., 2019; dan Citra et al., 2020), Pofiabilitas dengan indikator return on equity (Handayani et al., 2015; Hadi & Nurhayati, 2018; Anwar & Rahmalia, 2019; Juwita & Diana, 2020; Choiriya et al., 2020; Tarsono, 2021; Novison et al., 2021). capital structure menggunakan indikator debt to equity ratio (Drees & Eckwert, 2000; Handayani et al., 2015; Handayani et al., 2018; Gumanti et al., 2020). Price earning ratio digunakan sebagai indikator investment opportunity set (Ruhani et al., 2018; Sari, 2021), Sedangkan price to book value digunakan oleh Hayati (2010), Yuniarsih (2019), dan Andika et al. (2021).

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Deskriptif Statistik

Hasil uji statistik deskriptif menemukan bahwa rata-rata DPR 37,53%, dengan nilai DPR tertinggi 97,04%, dan DPR terendah 0,01%. ROA rata-rata 13,95%, ROA tertinggi 120,21%, dan ROA terendah 0,74%. DER tertinggi 57,40x, DER terendah 0,16x, dengan rata-rata DER 2,96x. PER tertinggi 335,32x, PER terendah 4,86x, dan rata-rata PER 23,64x. Sedangkan nilai rata-rata PBV 2,54, PBV tertinggi 38,62, dan PBV terendah 0,43.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dividend Payout Ratio	0.01	97.04	37.53	22.45
Return On Equity	0.74	120.21	13.95	11.28
Debt to Equity Ratio	0.16	57.40	2.96	7.31
Price Earning Ratio	4.86	335.32	23.64	33.35
Price to Book Value	0.43	38.62	2.54	3.57

Sumber : Hasil olah data SPSS

Pearson Correlation Matric

Tabel 2 menunjukkan pearson correlation matrix antar variabel, diperoleh hasil bahwa semua variabel tidak berkorelasi. Koefisien korelasi tertinggi adalah 87,10% antara PBV dan ROE dan menunjukkan korelasi positif. sedangkan korelasi terendah adalah minus 7,10% antara PER dan DER yang menunjukkan korelasi negatif (Tabel 2).

Tabel 2. Pearson Correlation Matric

Variable	Dividend Payout Ratio	Return On Equity	Debt to Equity Ratio	Price Earning Ratio	Price to Book Value Ratio
Dividend Payout Ratio	1				
Return On Equity	0.133	1			
Debt to Equity Ratio	-0.052	-0.052	1		
Price Earning Ratio	0.007	-0.070	-0.071	1	
Price to Book Value	0.092	0.871**	-0.061	0.236**	1

Sumber : Hasil olah data SPSS

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian data sebagai syarat regresi dengan menggunakan asumsi klasik dilakukan sebagai Langkah selanjutnya. Kami menemukan bahwa dari uji normalitas menunjukkan hasil data berdistribusi normal, hasil uji autokorelasi tidak didapati ada autokorelasi, hasil uji multikolinieritas bahwa semua variabel tidak terdapat gejala

multikolinieritas, sementara untuk hasil uji heteroskedastisitas menampilkan seluruh variabel tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas (Tabel 3).

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil	Kesimpulan	
Uji normalitas	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,638	
	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0.810	
Uji autokorelasi	<i>Run Test (Durbin-Watson)</i>	1.915	
		dl : 1.6445 du : 1.7967 dw = 1,915 4 - dw > du (tidak terdapat autokorelasi)	
Uji Multikolinieritas	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>	
	<i>Dividend Payout Ratio</i>	0,980	1,020
	<i>Return on Equity</i>	0,975	1,026
	<i>Debt to Equity Ratio</i>	0,990	1,010
	<i>Price Earning Ratio</i>	0,989	1,011
		nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance > 0,01 (tidak terdapat masalah multikolinearitas)	
Uji Heteroskedastisitas	<i>Rank Spearman</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>Dividend Payout Ratio</i>	-0,271	0,786
	<i>Return on Equity</i>	-0,873	0,384
	<i>Debt to Equity Ratio</i>	-0,619	0,537
	<i>Price Earning Ratio</i>	1,488	0,139
		Sig > 0,05 (seluruh variabel tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas)	

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil Uji Regresi

Hasil uji model empiris pada tabel 4 menunjukkan tingkat signifikansi di bawah 0,05 yang dapat diartikan bahwa seluruh data dalam penelitian ini adalah berdistribusi normal (Tabel 3).

Tabel 4. Hasil Uji Fit Model

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	1444.609	4	361.152	182.597	0.000 ^b
	Residual	259.101	131	1.978		
	Total	1703.710	135			

Sumber: Hasil olah data SPSS

Uji regresi kemudian dilakukan untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel terhadap price to book value, dan ditampilkan pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-2.144	0.227		-9.460	0.000
	Dividend Payout Ratio	-0.001	0.001	-0.030	-0.866	0.388
	Return On Equity	0.282	0.011	0.896	25.960	0.000
	Debt to Equity Ratio	0.003	0.017	0.006	0.164	0.870
	Price Earning Ratio	0.032	0.004	0.300	8.751	0.000

Sumber: Hasil olah data SPSS

Persamaan regresi yang terbentuk dari tabel hasil uji regresi adalah:

$$PBV = -0,030 (DPR) + 0,896 (ROE) + 0,06(DER) + 0,300(PER)$$

Pengujian Pengaruh Kebijakan Dividen (DPR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menemukan dividend payout ratio berpengaruh price to book value namun tidak signifikan. Kebijakan dividen dalam kajian kami tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Signalling theory* menganggap pemberian dividen kepada para pemegang saham menjadi sinyal positif bagi publik bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik tidak terbukti dalam penelitian kami, sebaliknya kebijakan dividen memberikan sinyal yang negatif. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang menghasilkan temuan kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan (Sartini & Purbawangsa, 2014; Rai Prastuti & Merta Sudiartha, 2016; Azis, 2017; dan Citra et al., 2020).

Pengujian Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Temuan kami *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to book value*. Profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga dapat memperoleh dana yang mencukupi dan berdampak pada peningkatan kinerja sehingga nilai perusahaan ikut naik. Profitabilitas juga memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai kondisi yang menguntungkan, dan menjadi daya tarik investor membeli saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Haryati & Ayem (2016), Pratama & Wiksuana (2016), Pioh et al. (2018), Rutin et al. (2019), dan Suryaman & Khoirunnisa (2020) yang menyatakan bahwa *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *Price to Book Value*.

Pengujian Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian memperoleh temuan debt to equity ratio berpengaruh positif namun signifikan terhadap *Price to Book Value*. Teori struktur modal menurut trade off theory menyebutkan struktur modal yang melebihi target optimal, dan terus menambah hutang, akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan. Menurut Dewi et al. (2014) pada saat rasio hutang naik maka perusahaan memiliki risiko yang semakin tinggi sehingga nilai perusahaan dapat turun, karena saham jadi lebih berisiko bagi investor. Sehingga meskipun DER berpengaruh positif terhadap PBV, namun tidak signifikan, hal tersebut dapat disebabkan karena investor dibayang-bayangi dengan kenaikan risiko investasi karena beban hutang yang

meningkat. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama & Wiksuana (2016), Rai Prastuti & Merta Sudiarta, (2016), dan Wahyu & Mahfud (2018),

Pengujian Pengaruh Set Peluang Investasi (PER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil penelitian menunjukkan *Price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value*. Sejalan dengan teori efisiensi pasar yang menyatakan bahwa suatu pasar yang efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya secara cepat dan penuh mencerminkan semua informasi yang tersedia (Anggraini, 2012). Jadi, apabila PER semakin meningkat maka pasar akan menangkap sinyal tersebut sebagai informasi yang baik bagi investor. Dengan adanya sinyal baik tersebut akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV) dihadapan investor. Kondisi tersebut menunjukkan nilai perusahaan yang baik (blue chip) di pasar modal. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sartini & Purbawangsa (2014), Arifianto & Chabachib (2016), Rosana et al. (2019), dan Citra et al. (2020) yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara *price earning ratio* dengan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Hasil penelitian kami menemukan bahwa faktor yang mempengaruhi nilai price to book value perusahaan yang masuk Index LQ45 selama kurun waktu tahun 2017-2021 adalah return on equity dan price earning ratio. Hal pengujian membuktikan hal tersebut, karena pengaruh dari variabel return on equity dan price earning ratio adalah positif dan signifikan terhadap price to book value. Hal ini mengindikasikan bahwa penting bagi perusahaan untuk mengedepankan perolehan laba untuk meningkatkan profitabilitas, dan menyediakan peluang investasi yang menghasilkan net present value yang positif, karena hal tersebut dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil temuan lain dari kajian kami adalah dividend payout ratio tidak mampu meningkatkan price to book value karena pengaruhnya negative dan tidak signifikan, sedangkan debt to equity ratio meskipun berpengaruh positif terhadap price to book value namun tidak signifikan.

IMPLIKASI

Implikasi dari penelitian kami, yakni pihak perusahaan untuk dapat lebih memperhatikan lagi faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dalam kajian ini. Hal ini terbukti melalui uji pengaruh variabel secara keseluruhan menunjukkan bahwa variabel dividend payout ratio, return on equity, debt to equity ratio, dan price earning ratio mempengaruhi price

to book value mencapai 84,80% (Tabel 6). Hal tersebut tentunya tidak dapat dikesampingkan begitu saja, mengingat prosentase yang demikian besar.

Tabel 6. Hasil Uji R Square

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.921 ^a	0.848	0.843	1.40637

Sumber: Hasil olah data SPSS

Implikasi lain dari penelitian kami, dengan melihat besaran koefisien regresi variabel return on equity yang paling besar (mencapai 0,896), menunjukkan pentingnya perusahaan memaksimalkan sumber modal yang dimiliki untuk dapat meningkatkan keuntungan. Hal tersebut sekaligus menunjukkan komitmen dari manajerial untuk meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan (pemegang saham).

DAFTAR PUSTAKA

- Adeyemi, S. B. (2011). Perceived Relationship between Corporate Capital Structure and Firm Value in Nigeria. 2(19), 131–143.
- Andika, A., Chomsatu, Y., & Wijayanti, A. (2021). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, 4(1), 176–187.
- Anggraini, R. (2012). Analisis Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR) dan Firm size Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction. 66, 37–39.
- Anwar, Y., & Rahmalia, L. (2019). The effect of return on equity , earning per share and price earning ratio on stock prices. The Accounting Journal of BINANIAGA, 04(01), 57–66.
- Arifianto, M., & Chabachib, M. (2016). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2014). Diponegoro Journal Of Management, 5(1), 1–12.
- Azis, R. Y. (2017). The Effect of Investment Decisions, Dividend Policy, and Debt Policy on the Value of Manufacturing Companies Listed on the IDX. Skripsi, 1–83.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2008). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Erlangga, Jakarta.
- Brigham, E. F., & Davies, P. R. (2007). Intermediate Financial Management. Thomson Learning Academic Resource Ce.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2012). Fundamentals of Financial Management. Tokyo : Harcourt Brace College.

- Choiriya, C., Fatimah, F., Agustina, S., & Ulfa, F. A. (2020). The Effect of Return on Assets , Return on Equity , Net Profit Margin , Earning per Share , and Operating Profit Margin on Stock Prices of Banking Companies In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 1(2), 103–123.
- Citra, H., Felicia, L., Janlie, Y., Rosniar, R., & Malau, Y. N. (2020). Pengaruh Leverage, Working Capital Turnover, Kebijakan Dividen, dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Riset & Jurnal Akuntanasi*, 4(1), 81. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i1.179>
- Cuong, N. T., & Canh, N. T. (2012). The Effect of Capital Structure on Firm Value for Vietnam ' s Seafood Processing Enterprises. 89(89).
- Devianasari, N. L., & Suryantini, N. P. S. (2015). Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio dan Dividen Payout Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen Unud*, 4(11), 3646–3674.
- Dewi, I. R., Handayani, S. R., & Nuzula, N. F. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 17(1), 1–9.
- Drees, B., & Eckwert, B. (2000). Leverage and the price volatility of equity shares in equilibrium. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 40, 155–167.
- Fitri Prasetyorini, B. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Imu Manajemen*, 1(1), 183–196.
- Frederik, P. G., Nangoy, S. C., & Untu, V. N. (2015). Analisis Profitabilitas , Kebijakan Hutang Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Trade Yang. *Jurnal EMBA*, 3(1), 1242–1253.
- Gaver, J. J., & Gaver, K. M. (1993). Additional Evidence on the association between the investment opportunity set and Corporate Financing dividend and compensation. *Journal of Accounting and Economics*, 16, 125–160.
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics*. McGraw-Hill Higher Education.
- Gumanti, T. A., Ningrum, I. S., & Paramu, H. (2020). Fundamental Analysis In Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Scientific & Technology Research*, 9(03), 3–6.
- Hadi, W., & Nurhayati. (2018). Analysis Of The Effect Of Net Profit Margin, Return On Assets And Return On Equity On Stock Price. *The Management Journal of BINANIAGA*, 03(02), 81–92.
- Handayani, H., Muharam, H., & Mawardi, W. (2015). Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector. *International Research Journal of Business Studies*, 11(3), 179–193.
- Handayani, H., Muharam, H., Mawardi, W., & Robiyanto, R. (2018). Determinants of the Stock Price Volatility in the Indonesian Manufacturing Sector. *International Research Journal of Business Studies*, 11(3), 179–193. <https://doi.org/10.21632/irjbs.11.3.179-193>

- Hartoyo. (2018). Hubungan Current Ratio , Struktur Modal , dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016. *Jurnal Maksipreneur*, 8(1), 81–97.
- Haryati, W., & Ayem, S. (2016). Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 43–55. <https://doi.org/10.24964/ja.v2i1.23>
- Hayati, N. (2010). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (PER) Sebagai Salah Satu Kriteria Keputusan Investasi Saham Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 11(1), 53–62.
- Hidayat, M. (2019). Faktor yang mempengaruhi price to book value. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 20(2), 101–106.
- Juwita, C. P., & Diana, N. (2020). The Effect of DER and ROE On Stock Price JII Companies. *Management Analysis Journal*, 9(4), 434–441.
- Myers, S. C. (1977). DETERMINANTS OF CORPORATE Stewart C. MYERS. *Journal of Financial Economics*, 5, 147–175.
- Novison, R. A., Setyorini, C. T., & Suparlinah, I. (2021). The Effect of Debt to Equity Ratio and Current Ratio on Stock Return With Return on Equity as Intervening Variables (Food and Beverages Sector Company 2016-2019). *International Sustainable Competitiveness Advantage*, 4, 941–956.
- Pangaribuan, L. N., Susanti, E., Putri, J. A., & Sembiring, L. D. (2019). Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Financial: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 80–90. <https://doi.org/10.37403/financial.v5i2.113>
- Pioh, H. T., Tommy, P., & Sepang, J. L. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food and Beverages Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 6(4), 3018 – 3027.
- Pratama, I. G. B. A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1338–1367. <https://doi.org/10.21067/jrma.v8i2.5232>
- Rai Prastuti, N., & Merta Sudiartha, I. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *None*, 5(3), 254202.
- Rosana, V. M., Karnadi, K., Lakoni, I., & Lakoni, I. (2019). Pengaruh Return on Equity (Roe), Debt To Equity Ratio (Der), Price Earning Ratio (Per), Dan Book Value Per Share (Bvs) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. *Creative Research Management Journal*, 2(1), 36. <https://doi.org/10.32663/crmj.v2i1.848>
- Ruhani, F., Islam, M. A., Ahmad, T. S. T., & Quddus, M. R. (2018). Effects of Financial Market Variables on Stock Prices: A Review of the Literature. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, November, 14(11), 597–610. <https://doi.org/10.17265/1548-6583/2018.11.002>

- Rutin, R., Triyonowati, T., & Djawoto, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 6(01), 126–143. <https://doi.org/10.35838/jrap.v6i01.400>
- Sari, R. (2021). The Multiple Regression Effect of Financial Ratio on the stock prices of State-Owned Enterprises. *Golden Ratio of Finance Management*, 1(1), 25–32.
- Sartini, L. P. N., & Purbawangsa, I. B. A. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen, Serta Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, 8(2), 81–91.
- Sofiatin, D. A. (2020a). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 01, 47–57.
- Sofiatin, D. A. (2020b). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 01, 47–57.
- Suryaman, M., & Khoirunnisa, R. M. (2020). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Return on Asset (Roa), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Price To Book Value (Pbv) Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 5(1), 34. <https://doi.org/10.12928/fokus.v5i1.1614>
- Tarsono, O. (2021). The Effect Of Debt Equity Ratio , Return On Equity , Net Profit Margin On Stock Prices. *International Journal of Social Science*, 1(4), 393–398.
- Tinangon, N., Tinangon, J., Suwedja, I. G., Akuntansi, P. S., Ekonomi, F., Ratulangi, U. S., & Bahu, K. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode The Effect of Company Size on Dividend Policy in Real Estate and Property Companies Listed on the Indonesia Stock. 5(2), 1157–1166.
- Umdiana, N., & Claudia, H. (2020). *Jurnal Akuntansi : Kajian Ilmiah Akuntansi* 52 | A k u n t a n s i . 7, 52–70.
- Wahyu, D. D., & Mahfud, M. K. (2018). Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Return On Assets, Total Assets Turnover, Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Management*, 7(2), 1–11.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1995). *Manajemen Keuangan*. Binarupa Aksara, Jakarta. http://perpustakaan.yarsi.ac.id/index.php?p=show_detail&id=3869
- Wibowo, R., & Aisjah, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 2(1), 1–14.
- Yuniarsih, N. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio Perusahaan Lq45 di Bursa Efek Indonesia. <https://Www.Google.Com/Url>, 154–162. <https://jurnal.ukdc.ac.id/index.php/BIP/article/view/21/18>