



Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Vivi Indah Bintari
Deasy Lestary Kusnandar

Universitas Siliwangi
Jalan Siliwangi No. 24 Kota Tasikmalaya, Indonesia 46115

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima:

4 Juli 2020

Disetujui:

29 Juli 2020

Keywords:

profitability, liquidity, leverage, dividend policy, firm size, firm value

Abstract

The objective of this research is to investigate the effect of profitability, liquidity, leverage, dividend policy and firm size to firm value of Jakarta Islamic Index (JII) in 2015-2019. The population in this study consisted of 30 companies belonging to the Jakarta Islamic Index with a 5- year research period. The sampling method used in this research is purposive sampling and the results are 6 companies according to the criteria of the sample. Pooling data method is used to collect the data and ordinary least squares (OLS) as the analysis method. The results showed that partially profitability had no significant effect on firm value, liquidity had no significant effect on firm value, leverage had no significant effect on firm value, dividend policy had significant effect on firm value, firm size had significant effect on firm value. Simultaneously shows that the profitability, liquidity, leverage, dividend policy and firm size have a simultaneous effect on firm value.

Abstrak

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2015- 2019. Populasi penelitian adalah 30 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) dengan periode penelitian selama 5 tahun. Metode pemilihan sampel adalah purposive sampling dan didapat 6 perusahaan yang sesuai dengan kriteria sampel. Metode analisis data menggunakan data panel dan *ordinary least squares* (OLS). Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan dari Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap nilai perusahaan.

✉ Corresponding Author:
Vivi Indah Bintari

E-mail:
vivi.indah@unsil.ac.id

ISSN (print): 1412-3126
ISSN (online): 2655-3066

PENDAHULUAN

Dewasa ini perekonomian syariah di Indonesia telah berkembang dengan begitu pesatnya, perkembangan tersebut ditandai dengan munculnya berbagai produk investasi syariah, salah satunya adalah saham syariah. Adanya saham syariah, membawa dampak positif dan perubahan yang cukup signifikan terhadap atmosfer investasi di Indonesia. Produk saham syariah yang terdaftar di bursa efek Indonesia salah satunya adalah Jakarta Islamic Indeks (JII) yang pertama kali di luncurkan pada 3 Juli 2000. Terdiri dari 30 saham terpilih yang masuk kedalam konstituen saham Syariah Indonesia (ISSI).

Gambar 1. Chart Jakarta Islamic Index



Sumber: Yahoo Finance,

Pada Gambar 1 menunjukkan bahwa selama periode tahun 2019 Jakarta Islamic Indeks mengalami fluktuasi yang signifikan, titik terendah terjadi pada tanggal 17 Mei pada titik Rp. 607,43, sedangkan titik tertinggi terjadi pada tanggal 1 Februari Rp. 726,81.

Perusahaan yang *go public* memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan yang terasosiasikan dengan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan mencerminkan nilai aset yang dimiliki dan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Saat investor ingin berinvestasi di dalam suatu perusahaan, atau menjual perusahaan perlu dihitung nilai perusahaannya. Nilai perusahaan

diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Sartono, 2010). Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama & French, 1998)

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah profitabilitas, jika manajer mampu mengelola perusahaan dengan baik maka biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan menjadi lebih kecil sehingga profit yang dihasilkan menjadi lebih besar, besar kecilnya profit ini akan mempengaruhi nilai perusahaan (Kasmir, 2015). Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor. Profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada suatu periode tertentu, sehingga untuk mengukurnya digunakan rasio profitabilitas.

Likuiditas yang di ukur dengan *current ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan pemanfaatan aktiva lancar perusahaan serta kemampuan likuidasi kewajiban lancar yang optimal sehingga terdapat keuntungan yang diperoleh perusahaan yang biasa dibagikan dalam bentuk dividen. Semakin tinggi likuiditas maka semakin likuid perusahaan.

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan, yaitu rasio leverage (pengungkit) perusahaan yang di ukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan dan merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Pada saat tertentu, manajemen perusahaan

menetapkan struktur modal yang ditargetkan, yang mungkin merupakan struktur yang optimal, meskipun target tersebut dapat berubah dari waktu ke waktu. Sejumlah faktor mempengaruhi keputusan mengenai struktur modal perusahaan, seperti stabilitas penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, peluang pertumbuhan, pajak penghasilan, tindakan manajemen dan sebagainya.

Kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividen payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur seberapa besar bagian laba bersih setelah pajak (EAT) yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Darmadji & Fakhrudin, 2012). Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa tunai (*cash*) ataupun berbentuk saham (*stock dividen*).

Ukuran perusahaan diindikasikan sebagai *Logaritma natural (Ln) of Total assets* (Jabbouri, 2016). Merupakan kekuatan *financial* perusahaan, yang dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula aktiva perusahaan yang dapat dijadikan jaminan dalam memperoleh dana eksternal. Karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, sehingga perusahaan akan semakin mudah dalam memperoleh sumber dana eksternal.

Menurut Ardiana dan Chabachib (2018) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas mempunyai hasil positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan struktur modal mempunyai hasil negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang berbeda yang dilakukan oleh Handriani dan Robiyanto (2018) menunjukkan kebijakan dividen, keputusan investasi, dan kebijakan pendanaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Indonesia. Penelitian Linawaty dan Agustin Ekadjaja (2017) *Leverage*

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, arus kas bebas memoderasi nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial tidak signifikan memoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang berbeda yang dilakukan oleh Dompok Pasaribu dan Doli Natama Lumban Tobing (2017) menunjukkan Struktur Modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Siti Fatimah, Yul Tito Permady dan Nunuk Triwahyungtyas menjelaskan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemikiran dan permasalahan hasil penelitian yang berbeda, maka faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan masih menjadi permasalahan yang menarik untuk diteliti, dimana penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII) periode tahun 2015-2019.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Landasan Teori Profitabilitas

Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri pada periode tertentu. Laba sering kali menjadi salah satu ukuran kinerja perusahaan. Dimana ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi berarti kinerjanya baik dan sebaliknya. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Hery, 2016: 192).

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas menunjukkan besarnya kewajiban lancar yang ditutup dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki (Sudana, 2011). Hasil Penelitian yang dilakukan oleh Sundawan Hilmy (2019), Putra et al. (2016), (Rachman, 2016), menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Fatimah et al (2020) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Leverage

Leverage merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Berarti semakin tinggi nilai rasio ini akan semakin sedikit modannya daripada hutangnya. Artinya besar kecilnya leverage selalu diikuti besar kecilnya resiko pula sehingga berpengaruh baik positif terhadap nilai perusahaan. penjelasan tersebut didukung oleh penelitian Linawaty & Ekadjaja (2017) dan Muharti & Anita (2017) dengan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. sedangkan penelitian Mikhy Novari & Vivi Lestari (2016) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Bird In The Hand Theory, menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Investor menilai bawah dividen lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain*, sehingga peningkatan dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para investor lebih menyukai perusahaan yang membagikan dividen. Dividen merupakan *return* yang pasti atas investasinya dibandingkan dengan *capital gain*. Semakin banyak dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham, maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja yang baik. Perusahaan dengan kinerja yang baik, dianggap mampu menghasilkan banyak keuntungan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang menunjukkan besar dividen per lembar saham dibandingkan dengan laba bersih per lembar saham. Pendejelasan tersebut di dukung oleh penelitian Eka Handriani & Robiyanto, (2018), Musabbihan & Purnawati (2018), Ganar (2018), A. Putra et al (2016), Pasaribu & Doli Natama (2018) yang menunjukkan hasil bahwa *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan aktifitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga hutang akan meningkat. Sebuah perusahaan yang besar dan mampu mempertahankan keberadaannya dengan baik akan memiliki akses yang mudah di dalam pasar modal bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil. Karena aksesibilitas yang mudah terhadap pasar modal berarti memiliki fleksibilitas yang besar dan kemampuan untuk mengumpulkan dana dalam waktu singkat, dengan demikian perusahaan besar biasanya mampu

membayarkan rasio dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan menaikkan nilai perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi penjelasan tersebut di dukung oleh hasil penelitian Eka Handriani & Robiyanto (2018), Aggarwal & Padhan (2017), Ardiana & Chabachib, (2015), yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

$$Size = Ln \text{ total assets}$$

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Terdapat beberapa nilai perusahaan yang terdiri dari : (1) Nilai likuiditas; (2) Nilai kelangsungan usaha; (3) Nilai buku; (4) Nilai pasar; dan (5) *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan investor untuk membeyar setiap dolar laba yang dilaporkan (Gitman & Zutter, 2012). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh pemegang saham.

Price earning ratio (PER) berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan.

$$PER = \frac{Harga \ Saham}{Earning \ Per \ Share} \times 100\%$$

Pengembangan Hipotesis

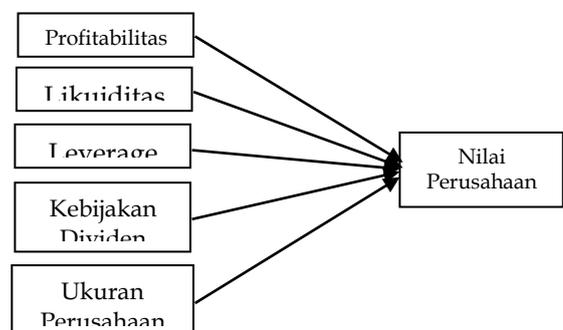
Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu di atas, maka hipotetesis yang di bentuk adalah sebagai berikut:

- H1 = Profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII)
- H2 = Likuiditas (*Current Assets*) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII)
- H3 = *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII)
- H4 = Kebijakan Dividen (*dividen payout ratio*) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII)
- H5 = Ukuran Perusahaan (*Ln Total Assets*) berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII)

Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2. Kerangka Penelitian



Sumber: diolah penulis, 2020

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan jenis verifikatif, Tujuannya adalah membuat deskripsi, gambaran atau lukisan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta serta hubungan antar fenomena yang diselidiki melalui suatu pengujian hipotesis sehingga dapat dihasilkan pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak atau diterima. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data yang dikumpulkan pada waktu tertentu yang bisa menggambarkan keadaan atau kegiatan pada waktu tersebut. Data berupa laba bersih, asset lancar, kewajiban lancar, total hutang, total ekuitas, dividen per share, earning pershare, dan harga saham yang bersumber dari laporan keuangan, yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website resmi perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk kategori Jakarta Islamic Indeks dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2020. Sedangkan pemilihan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling. Sampel dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang secara konsisten termasuk kedalam Jakarta Islamic Indeks (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama lima tahun berturut-turut pada periode 2015 sampai dengan 2019.
- 2) Menerbitkan laporan keuangan secara lengkap (laporan laba rugi dan neraca) dengan periode berakhir per 31 Desember, secara berturut-turut sejak tahun 2015-2019.
- 3) Laporan keuangan perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun 2015 - 2019.
- 4) Membagikan Cash Dividen secara berturut-turut pada periode 2015 sampai dengan 2019.
- 5) Saham perusahaan tetap aktif beroperasi hingga 31 Desember 2019.

Berikut daftar perusahaan yang di jadikan sampel penelitian:

Tabel 1. Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No.	Nama Perusahaan	Kode Quote
1	Adaro Energy Tbk	ADRO
2	AKR Corporindo Tbk	AKRA
3	Astra International Tbk	ASII
4	Kalbe Farma Tbk	KLBF
5	United Tractors Tbk	UNTR
6	Wijaya Karya Tbk	WIKA

Sumber: Data Sekunder diolah 2020

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah model regresi data panel yang merupakan gabungan antara data silang (cross section) dengan data runtut waktu (time series). Alat analisis yang digunakan adalah E-Views 10. Setelah melakukan Uji Chow, maka di ambil kesimpulan bahwa model regresi data panel yang digunakan adalah *Fixed Effect*. Bentuk persamaan regresi dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \mu_{it}$$

Keterangan

Yit	=	Nilai Perusahaan
β	=	Konstanta
i	=	Perusahaan
t	=	Periode Waktu
X1	=	Profitabilitas
X2	=	Likuiditas
X3	=	Leverage
X4	=	Kebijakan Dividen
X5	=	Ukuran Perusahaam
μ	=	Error Term

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Untuk mengetahui bagaimana perkembangan dari variable pada Jakarta Islamic Index (JII) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019 disajikan dalam Tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Analisis Deskriptif

	Profita bilitas	Likuid itas	Levera ge	Divid en	Ukuran Perusa haan	Nilai Perusaha an
Mean	14.21	2.08	1.66	40.57	10.47	18.90
Maximum	21.30	4.65	4.89	68.89	12.77	39.54
Minimum	4.50	1.10	0.50	12.54	8.69	6.24
Std. Dev.	3.79	1.14	0.99	14.54	1.27	8.88

Sumber: Data Sekunder diolah 2020

Tabel 2 Menunjukkan bahwa variable profitabilitas yang di ukur dengan *return on assets* (ROE). Nilai rata-rata sebesar 14,21% dan standar deviasi sebesar 2,79% dimana nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-rata, kondisi ini menunjukkan fluktuasi profitabilitas yang kecil pada perusahaan yang menjadi sampel, hal ini menunjukkan bahwa nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data. Nilai minimum sebesar 4,5% dan nilai maksimum sebesar 21,30%.

Likuiditas yang di ukur dengan *Current Ratio* (CR) dengan nilai terendah sebesar 1,1% dan nilai tertinggi sebesar 4,65%. Kondisi ini menunjukkan sebagian besar perusahaan JII memiliki nilai likuiditas yang positif. Nilai rata-rata sebesar 2,08% dan standar deviasinya sebesar 1,14% kondisi ini menunjukkan fluktuasi likuiditas yang kecil pada perusahaan yang menjadi sampel. hal ini menunjukkan bahwa nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Leverage yang di ukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai terendah sebesar 0,5% dan nilai tertinggi sebesar 4,89%. Kondisi ini menunjukkan sebagian besar perusahaan JII menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Nilai rata-rata sebesar 1,66% dan standar deviasinya sebesar 0,99% kondisi ini menunjukkan fluktuasi leverage yang kecil pada perusahaan yang menjadi sampel. hal ini menunjukkan bahwa nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Kebijakan dividen yang di ukur dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) dengan nilai terendah sebesar 0,5% dan nilai tertinggi sebesar 12,54%. Kondisi ini menunjukkan sebagian besar perusahaan JII menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Nilai rata-rata sebesar 40,57% dan standar deviasinya sebesar 14,54% kondisi ini menunjukkan fluktuasi kebijakan yang kecil pada perusahaan yang menjadi sampel. hal ini menunjukkan bahwa nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Ukuran perusahaan yang di ukur dengan *Ln Total Assets* dengan nilai terendah sebesar 8,69% dan nilai tertinggi sebesar

12,77%. Nilai rata-rata sebesar 10,47% dan standar deviasinya sebesar 1,27%, kondisi ini menunjukkan fluktuasi Ukuran Perusahaan yang kecil pada perusahaan yang menjadi sampel. hal ini menunjukkan bahwa nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Nilai perusahaan yang di ukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) dengan nilai terendah sebesar 6,24% dan nilai tertinggi sebesar 39,54%. Nilai rata-rata sebesar 18,90% dan standar deviasinya sebesar 8,88% kondisi ini menunjukkan fluktuasi nilai yang kecil pada perusahaan yang menjadi sampel. hal ini menunjukkan bahwa nilai mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data.

Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui hubungan yang ada antara variable dependent dan independent. Persamaan model regresi yang digunakan adalah persamaan model regresi berganda. Berikut ini disajikan tabel model regresi yang terbentuk

Table 3. Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	218.9281	45.12781	4.851290	0.0001
X1	-0.490515	0.307634	-1.594479	0.1273
X2	-0.032116	3.832405	-0.008380	0.9934
X3	0.254752	1.677892	0.151829	0.8809
X4	-0.265295	0.117064	-2.266243	0.0353
X5	-17.43625	4.034999	-4.321253	0.0004

Sumber: data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada table 3 maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = 218.9281 - 0.490515 X1 - 0.032116 X2 + 0.254752 X3 - 0.265295 X4 - 17.43625 X5 + e$$

Dari hasil regresi di atas dapat dijelaskan bahwa intersep adalah sebesar 218.9281, artinya ketika variable-variabel independen bernilai nol, maka nilai perusahaan (Y) adalah sebesar 218.9281. Lalu apabila masing-masing variabel independen meningkat sebesar 1, maka:

1. Peningkatan profitabilitas sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar

- 0,490515%; apabila nilai variabel independent lainnya dianggap konstan.
2. Peningkatan likuiditas sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,032116%; apabila nilai variabel independent lainnya dianggap konstan.
 3. Peningkatan leverage sebesar 1% akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,254752%; apabila nilai variabel independent lainnya dianggap konstan.
 4. Peningkatan kebijakan dividen sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,265295%; apabila nilai variabel independent lainnya dianggap konstan.
 5. Peningkatan ukuran perusahaan sebesar 1% akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 17,43625%; apabila nilai variabel independent lainnya dianggap konstan.

Uji Model

1. Uji Koefisien Deeterminasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independent menjelaskan variabel dependen, dimana nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Apabila besarnya koefisien determinasi mendekati 1, maka variabel independent akan berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil dari uji koefisien determinasi:

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.838721
Adjusted R-squared	0.753838

Sumber: data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian, besarnya koefisien determinasi sebesar 0,838721 hal ini menunjukkan bahwa variabel independent, dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 83,87%, sedangkan sisanya sebesar 16,13% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak di teliti.

2. Uji F

Uji statistic F disebut juga dengan uji kelayakan model. Hasil dari uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Uji F

F-statistic	9.880863
Prob(F-statistic)	0.000013

Sumber: Data Sekunder diolah 2020

Berdasarkan table 5 dapat dilihat bahwa nilai f hitung sebesar 9,8880863 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000013 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa $\alpha_{hitung} < \alpha_{tabel}$ (0,05), artinya bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Hasil dari uji f menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis Parsial (Uji-t)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independent terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan dalam uji t adalah apabila $t_{hitung} > t_{table}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan $\alpha_{hitung} < \alpha_{tabel}$ (0,05). Berikut merupakan hasil dari uji parsial:

Tabel 6. Uji Parsial (Uji-t)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	218.9281	4.851290	0.0001
X1	-0.490515	-1.594479	0.1273
X2	-0.032116	-0.008380	0.9934
X3	0.254752	0.151829	0.8809
X4	-0.265295	-2.266243	0.0353
X5	-17.43625	-4.321253	0.0004

Sumber: data Sekunder diolah, 2020

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam ROE menunjukkan pengaruh negatif sebesar -0,490515 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari α (0,1273 > 0,05) artinya H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak yang berarti secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mariska Sisilia (2019) yang menjelaskan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam Current ratio (CR) menunjukkan pengaruh negatif

sebesar -0,032116 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0,9934 > 0,05$) artinya H_{02} diterima dan H_{a2} ditolak yang berarti secara parsial likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Siti Fatimah (2018) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tidak sesuai dengan *signal theory* yang menyatakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maka akan mendapatkan sinyal positif karena menilai perusahaan akan memberikan prospek yang bagus di masa yang akan datang.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam Current ratio (CR) menunjukkan pengaruh positif sebesar 0,254752 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0,8809 > 0,05$) artinya H_{03} diterima dan H_{a3} ditolak yang berarti secara parsial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Putu Mikhy (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, perusahaan dalam mendanai aktivasinya cenderung menggunakan modal sendiri.
4. Pengaruh kebijakan dividen terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam dividen payout ratio (DPR) menunjukkan pengaruh negatif sebesar -0,265295 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0,0353 < 0,05$) artinya H_{04} diterima dan H_{a4} ditolak yang berarti secara parsial kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Eka Handriani (2018) yang menunjukkan hasil kebijakan dividen berpengaruh dan memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur di Indonesia.
5. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dinyatakan dalam Ln Total Aset menunjukkan pengaruh negatif sebesar -17,43625 dan nilai signifikansi yang lebih besar dari α ($0,0004 < 0,05$) artinya H_{05}

diterima dan H_{a5} ditolak yang berarti secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Erna Ardiana (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal bahwa keamanan perusahaan diartikan sinyal positif bagi investor.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan uji determinasi nilai R-square menunjukkan bahwa variabel independent, dapat menjelaskan variabel dependen sebesar 83,87%, sedangkan sisanya sebesar 16,13% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.
2. Secara parsial variabel profitabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
3. Secara parsial variabel likuiditas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
4. Secara parsial variabel leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
5. Secara parsial variabel kebijakan dividen berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).
6. Secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa saran, yaitu:

1. Investor harus lebih jeli dalam menilai suatu perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas dan likuiditas yang baik belum tentu mempunyai nilai perusahaan yang baik karena ada faktor-faktor lain yang menunjang. Investor dapat melihat ukuran perusahaan yang akan dipilih untuk melakukan berinvestasi. Selain itu, investor juga dapat melihat *corporate action* yang biasanya dilakukan perusahaan agar dapat merasakan atau mendapatkan timbal balik dari perusahaan yang ditanamkan modalnya.
2. Perusahaan dapat melakukan *right issue* dengan tujuan meningkatkan jumlah modal perusahaan yang dilakukan dalam rangka meningkatkan produktivitas atau performa perusahaan.
3. Menambahkan variabel kualitas laba sebagai variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan serta waktu pengamatan untuk peneliti selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of Capital Structure on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Economics Letters*, 07(04), 982-1000.
<https://doi.org/10.4236/tel.2017.74067>
- Ardiana, E., & Chabachib, M. C. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1-14.
<https://doi.org/10.1115/IMECE2012-85714>
- Darmadji, T., & Fakhruddin. (2012). *Pasar Modal Indonesia*. Salemba Empat.
- Eka Handriani, E. H., & Robiyanto, R. (2018). Corporate Finance and Firm Value in The Indonesian Manufacturing Companies. *International Research Journal of Business Studies*, 11(2), 113-127.
<https://doi.org/10.21632/irjbs.11.2.113-127>
- Fama, E. F., & French, K. R. (1998). Taxes, Financing Decisions, and Firm Value Eugene. *The Journal of Finance*, 53(3), 819-843.
- Fatimah, S., Permadhy, Y. T., & Triwahyunigtyas, N. (2020). No Title. *KORELASI I (Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*.
- Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2017. *Jurnal Sekuritas*, 2(1), 32-44.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of Managerial Finance*. Pearson.
- Hery. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (7th ed.)*. UPP STIM YKPN.
- Jabbouri, I. (2016). Determinants of Corporate Dividend Policy in Emerging Markets: Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, 37, 283-298.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.01.018>
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat.
- Linawaty, L., & Ekadjaja, A. (2017). Analisis pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan arus kas bebas sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ekonomi*, 22(1), 164-176.
<https://doi.org/10.24912/je.v22i1.189>
- Mikhy Novari, P., & Vivi Lestari, P. (2016).

- Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(9), 252428.
- Muharti, & Anita, R. (2017). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 14(2), 142-155.
- Musabbihan, N. A., & Purnawati, N. K. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Pemediasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(4), 1979.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i04.p10>
- Pasaribu, D., & Doli Natama, L. T. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist*, 1(2), 94-105.
- Putra, A. A., D.A, N., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Putra, A., D.A, N., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044-4070.
- Rachman, N. A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Food and Beverages yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2011- 2015. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 5(5), 405-416.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Sundawan, & Hilmy, P. (2019). Dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan The Effect of Investment Decision , Funding Decision , Profita (*Kajian Ilmu Akuntansi*), 7(8).