

PENGARUH RETURN ON EQUITY DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN
SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Oleh

Candra Pramula Pinandita

Program Studi Akuntansi Sektor Publik

Politeknik Negeri Jember

candra.pramula@polije.ac.id

Abstrak

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating. Variabel yang digunakan adalah *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan manufaktur dalam indeks LQ-45 tahun 2011-2015 dan diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan teknik dokumentasi sebagai metode pengumpulan data. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi sederhana dan *absolute residual*. Hasil penelitian menunjukkan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, DPR berpengaruh signifikan terhadap hubungan ROE dan PBV, DER menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap PBV, dan DPR menunjukkan pengaruh signifikan terhadap hubungan DER dan PBV. Hasil penelitian ini diharapkan membantu manajemen mempertimbangkan peluang investasi perusahaan dimasa mendatang.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Price Book Value (PBV)*, *Return On Equity (ROE)*.

Abstract

The purpose of this research was to know the influence of the financial performance of firm value with dividend policy as moderating variables. The variables used were Return on Equity, Debt to Equity Ratio as independent variable, Firm Value as dependent variable and Dividend Policy as moderating variable. Sampling method used purposive sampling in manufacturing companies listed LQ-45 index from 2011-2015 and it was obtained 10 companies of them are used as the samples. This study used secondary data with documentation as collect data method. This study used simple regression and absolute residual as data analysis. The result showed that ROE had significant positive effect on PBV, DPR had significant positive effect on relationship between ROE and PBV, DER had significant positive effect on PBV, DPR had significant positive effect on relationship between ROE and PBV. The results of this research are expected to help management consider investment opportunities company in the future.

Keyword: *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Price Book Value (PBV)*, *Return On Equity (ROE)*.

1. PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan berdirinya perusahaan. Tujuan pertama adalah untuk memperoleh laba yang optimal dan menjamin kontinuitas perusahaan. Kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham dimana semakin tinggi harga saham maka nilai kemakmuran para pemegang saham meningkat.

Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Rasio profitabilitas diwakili oleh *Return on Equity* (ROE). Semakin tinggi ROE menunjukkan bahwa semakin tinggi pula tingkat pengembalian terhadap investasi.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan total utang ekuitas. DER menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat ratio menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat struktur modal yang berasal dari utang untuk mendanai ekuitas yang ada.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu hal keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh para investor.

Pengukuran kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang dipergunakan investor untuk menilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja perusahaan maka semakin tinggi *return* yang akan diperoleh investor.

Dilihat dari kemampuan perusahaan membayar dividen. Besarnya dividen tersebut dapat mempengaruhi harga saham. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan kata lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa perusahaan.

Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citranya dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai dividen dan juga dapat mendorong peningkatan nilai saham perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebelumnya pernah dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2011). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan dan untuk mengetahui apakah kebijakan dividen mampu memoderasi hubungan *Return On Equity* (ROE) dan *Debt*

to *Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham. Menurut Sartono (2001, p. 7) tujuan pokok yang ingin dicapai oleh perusahaan adalah memaksimalkan profit dan laba.

2.2 *Price book Value* (PBV)

Menurut Tryfino (2009, p. 9) *Price book value* diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham.

Menurut Munawir (2010, p. 5), pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan (laporan) laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dana penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

2.3 Analisis Rasio Keuangan

Return On Equity (ROE) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005, p. 225).

Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2005).

Debt to Equity Ratio (DER) menurut Tjiptono dan Hendy (2012, p. 158) rasio hutang terhadap *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan

rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri.

2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Baridwan (2004, p. 444) adalah bagian yang tidak dipisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Aspek utama dalam kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan.

2.5 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya Nofrita (2013) dengan hasil profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dapat dihitung dengan ROE. ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. Semakin tinggi rasio profitabilitas yang dimiliki perusahaan, semakin mengingkat pula pemilik modal yang ingin menanamkan modal di perusahaan. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham karena harga saham tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dari penjelasan diatas maka terbentuk hipotesis:

H₁ : ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kebijakan Dividen Memoderasi ROE terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian mengenai pengaruh kebijakan dividen dengan profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya Mahendra (2011) dengan hasil kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh

profitabilitas terhadap nilai Perusahaan. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba ini yang menjadi acuan pembagian dividen perusahaan. Semakin besar laba perusahaan yang diperoleh semakin besar pula pembagian dividen. Dari penjelasan diatas akan terbentuk hipotesis :

H₂: Kebijakan dividen dapat memoderasi antara ROE terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh DER Terhadap Nilai Perusahaan
Debt to Equity Ratio (DER) menurut Tjiptono dan Hendy (2012, p. 158) rasio hutang terhadap Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya Pratama dan Wiksuana (2011) dengan hasil leverage berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian tingginya rasio leverage menunjukkan semakin besar dana yang disediakan oleh kreditur. Dari penjelasan diatas maka terbentuk hipotesis:

H₃: DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Kebijakan Dividen Memoderasi DER Terhadap Nilai Perusahaan
Penelitian mengenai pengaruh Kebijakan Dividen terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya Fenandar (2012) dengan hasil kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar leverage perusahaan maka cenderung untuk membayar dividennya lebih rendah dengan tujuan untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan secara eksternal. Sehingga semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya yang akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. Dari

penjelasan diatas maka terbentuk hipotesis:

H₄: Kebijakan dividen dapat memoderasi interaksi antara DER terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan atau *Indonesian Capital Market Directory* periode 2011-2015. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur dalam Indeks LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode penelitian mulai bulan Januari 2011 sampai dengan Desember 2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh 10 perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan termasuk dalam penelitian asosiatif. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi sederhana dan uji *absolute residual* dengan alat bantu *software* SPSS 20.

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel Bebas (Variabel Independen)

Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang terdiri dari ROE dan DER.

ROE diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sedangkan DER diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Variabel Terikat (Variabel Dependen)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan PBV (*Price to book value*).

PBV diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar}}{\text{Nilai Buku}} \times 100\%$$

Variabel Moderating

Variabel *moderating* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. *Dividend Payout Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

DPR diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividen}}{\text{Earning Per Share}}$$

4. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 1. Dari tabel tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return On Equity* (ROE) nilai *mean* 29.1854, *standar deviation* 31.71586 hal ini menunjukkan data yang heterogen karena *standar deviation* lebih besar dari *mean*. *Debt To Equity Ratio* (DER) nilai *mean* 0.7464, *standar deviation* 0.53216 hal ini menunjukkan data yang homogen. *Dividend Payout Ratio* (DPR) nilai *mean* 51.2560, *standar deviation* 24.64610 hal ini menunjukkan data yang homogen. *Price Book Value* (PBV) *mean* 8.0244, *standar deviation* 13.04024 data tersebut heterogen.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Mean	Std Deviation
ROE	50	29,1854	31,71586
DER	50	0,7464	0,53216
DPR	50	51,2560	24,64610
PBV	50	8,0244	13,04024

Sumber: Data diolah, 2023

Analisis Regresi Linear ROE terhadap PBV

Hasil analisis regresi linear ROE terhadap PBV dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2

Varia bel Terikat	Varia bel bebas	Unstanda rdized Coefficie nts	t hitung	Proba bilitas
PBV	ROE	0.401	30.870	0.000
Konstanta : -3,684				
R square (R ²) : 0,952				

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh hasil persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut :

$$Y = -3,684 + 0.401 X_1$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar -3,684 menunjukkan bahwa apabila variabel ROE (X₁) konstan maka besarnya nilai variabel PBV (Y) adalah sebesar -3,684.
2. Besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel ROE (X₁), diperoleh nilai 0.401 mempunyai koefisien regresi positif, hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah dengan variabel PBV (Y). Jadi koefisien regresi X₁ sebesar 0.401 mempunyai arti bahwa setiap kenaikan satu satuan dari ROE (X₁) akan menyebabkan kenaikan pada PBV (Y) sebesar 0.401.

Dari hasil uji hipotesis, diperoleh t hitung (30,870) > t tabel (2,010) dan nilai probabilitas (0,000) < α = 0.05 sehingga dapat disimpulkan variabel ROE berpengaruh secara signifikan terhadap PBV.

Analisis DPR sebagai Moderasi ROE terhadap PBV

Hasil analisis DPR sebagai Moderasi ROE terhadap PBV dapat dilihat pada tabel 3 berikut.

Tabel 3

Varia bel Terikat	Varia bel bebas	Unstanda rdized	t hitung	Proba bilitas
		Coefficie nts		
AbsRes (ROE- DPR)	PBV	1.313	15.561	0.000
Konstanta : 8.452				
R square (R ²) : 0,835				

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh hasil persamaan sebagai berikut :

$$ABRES (ROE-DER) = 8,452 + 1,313 Y$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Nilai konstanta sebesar 8,452 mempunyai arti bahwa nilai ABRESX1 (residual ROE dan DPR) sebesar 8,452 apabila nilai Y (PBV) konstan. Koefisien regresi 1,313 menyatakan jika Y (PBV) naik satu satuan maka akan meningkatkan ABRESX1 (residual ROE dan DPR) sebesar 1,313.

Dari hasil uji hipotesis, diperoleh t hitung (15,561) > t tabel (2,010) dan nilai probabilitas (0,000) < $\alpha = 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kesesuaian variabel ROE dengan variabel moderating DPR (X_1 dan X_3) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap PBV. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel DPR merupakan variabel moderating dalam penelitian ini telah terbukti kebenarannya.

Analisis Regresi Linear DER terhadap PBV

Hasil analisis regresi linear DER terhadap PBV dapat dilihat pada tabel 4.

Tabel 4

Variabel Terikat	Variabel bebas	Unstandarized	t hitung	Probabilitas
		Coefficients		
PBV	DER	19.530	9.143	0.000
Konstanta : -6,553				
R square (R ²) : 0,635				

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh hasil persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut :

$$Y = -6,553 + 19,530 X_1$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar -6,553 menunjukkan bahwa apabila variabel DER (X_1) konstan maka besarnya nilai variabel PBV (Y) adalah sebesar -6,553.
2. Besarnya nilai koefisien regresi untuk variabel DER (X_2), diperoleh nilai 19,530 mempunyai koefisien regresi positif, hal ini menunjukkan terjadinya perubahan yang searah dengan variabel PBV (Y). Jadi koefisien regresi X_2 sebesar 19,530 mempunyai arti bahwa setiap kenaikan satu

satuan dari DER (X_2) akan menyebabkan kenaikan pada PBV (Y) sebesar 19,530.

Dari hasil pengujian hipotesis diperoleh t hitung (9,143) > t tabel (2,010) dan nilai probabilitas (0,000) < $\alpha = 0.05$ sehingga dapat disimpulkan variabel DER berpengaruh secara signifikan terhadap PBV. Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan bahwa variabel DER berpengaruh positif secara signifikan terhadap PBV telah terbukti kebenarannya.

Analisis DPR sebagai Moderasi DER terhadap PBV

Hasil analisis DPR sebagai Moderasi DER terhadap PBV dapat dilihat pada tabel 5 berikut.

Tabel 5

Variabel Terikat	Variabel bebas	Unstandarized	t hitung	Probabilitas
		Coefficients		
AbsRes (DER-DPR)	PBV	0.022	12.374	0.000
Konstanta : 0.226				
R square (R ²) : 0,761				

Sumber : Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil pengolahan data diperoleh hasil persamaan sebagai berikut :
 ABRES(ROE-DER) = 0,226 + 0,022 Y

Berdasarkan persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

Nilai konstanta sebesar 0,226 mempunyai arti bahwa nilai ABRESX1 (residual ROE dan DPR) sebesar 0,226 apabila nilai Y (PBV) konstan. Koefisien regresi 0,022 menyatakan jika Y (PBV) naik satu satuan maka akan meningkatkan ABRESX1 (residual ROE dan DPR) sebesar 0,022.

Dari hasil pengujian hipotesis diperoleh t hitung (12,374) > t tabel (2,010) dan nilai probabilitas (0,000) < $\alpha = 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kesesuaian variabel DER dengan variabel moderating DPR (X_2 dan X_3) mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap

PBV. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel DPR merupakan variabel moderating dalam penelitian ini telah terbukti kebenarannya.

Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi pada dasarnya digunakan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen dan dilihat dari nilai R Square dari hasil pengujian.

R square dari hasil pengujian ROE terhadap PBV adalah sebesar 0.952, hal ini menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada variabel PBV (Y) sebesar 95,2% dapat dijelaskan oleh variabel ROE (X1), sedangkan sisanya 4,8% dijelaskan oleh variabel lain.

R square dari hasil pengujian DPR sebagai Moderasi ROE terhadap PBV adalah sebesar 0,835. Hal ini berarti 83,5% PBV yang dipengaruhi oleh ROE (X1) dengan DPR (X3), sedangkan sisanya 16,5% dijelaskan oleh faktor lain selain ROE dan DPR.

R square dari hasil pengujian DER terhadap PBV adalah sebesar 0.635, hal ini menunjukkan bahwa perubahan yang terjadi pada variabel PBV (Y) sebesar 63,5% dapat dijelaskan oleh variabel DER (X2), sedangkan sisanya 36,5% dijelaskan oleh variabel lain.

R square dari hasil pengujian DPR sebagai Moderasi DER terhadap PBV adalah sebesar 0,761. hal ini berarti 76,1% PBV yang dipengaruhi oleh DER (X2) dengan DPR (X3), sedangkan sisanya 23,9% dijelaskan oleh faktor lain selain DER dan DPR.

Pembahasan

Uji ROE Terhadap PBV (Hipotesis 1)

Hasil penelitian ini menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Nofrita (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berarti bahwa apabila profitabilitas semakin meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat, artinya

nilai perusahaan juga akan dinilai baik dimata investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat.

Uji DPR sebagai Moderasi ROE terhadap PBV (Hipotesis 2)

Hasil penelitian ini menunjukkan ROE dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Mahendra (2011) yang menunjukkan bahwa probabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Elvira (2014). ROE menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Masuknya DPR mampu secara signifikan memoderasi pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan. DPR mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat ROE rendah.

Uji DER Terhadap PBV (Hipotesis 3)

Berdasarkan penelitian diatas nilai DER yang semakin kecil menjadikan perusahaan tersebut baik dalam menggunakan modal untuk menutupi hutang jangka panjang yang mengakibatkan semakin kecil risiko yang ditanggung perusahaan dan menyebabkan permintaan saham naik secara tidak langsung. Jika nilai DER semakin besar maka semakin buruk kinerja perusahaan karena perusahaan masih belum bisa memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan menggunakan modal yang dimiliki yang mengakibatkan semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hidayanto (2010).

Uji DPR Memoderasi DER Terhadap PBV (Hipotesis 4)

Dalam penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra (2011) yang menyatakan bahwa

leverage dalam teori berhubungan negatif dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. DER dalam penelitian ini berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi DER maka nilai perusahaan rendah. DER dalam hasil penelitian ini memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan semakin tinggi atau rendah hutang yang dimiliki sebuah perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan, karena dalam pasar modal Indonesia pergerakan harga saham dan penciptaan nilai tambah perusahaan disebabkan faktor psikologis pasar. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak terlalu diperhatikan oleh investor, karena investor lebih melihat bagaimana pihak manajemen perusahaan menggunakan dana tersebut dengan efektif dan efisien untuk mencapai nilai tambah bagi nilai perusahaan. Masuknya kebijakan dividen mampu secara signifikan memoderasi pengaruh DER terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat DER tinggi.

Implikasi

Dari hasil pengaruh *Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio)* dan Nilai Perusahaan (*Price Book Value*) diharapkan mampu memberikan manfaat bagi investor agar lebih cermat dan teliti dalam melakukan investasi. Sedangkan bagi manajemen agar memberikan keputusan dengan memperhatikan kepentingan pemegang saham. Karena jika investor tidak mempercayai kinerja perusahaan maka nilai perusahaan akan cenderung menurun karena investor menarik saham di perusahaan tersebut. Hal ini agar diperhatikan bagi manajemen perusahaan agar kinerja dan mengoptimalkan nilai perusahaan tetap baik dipandang dari segi masyarakat.

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

ROE berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Hal ini menunjukkan bahwa ROE yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada perusahaannya yang tercermin

pada harga sahamnya. DPR menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara ROE dan PBV yang berarti variabel DPR berfungsi sebagai variabel moderating. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan. DER dengan PBV menunjukkan pengaruh positif yang signifikan. DER yang semakin kecil menjadikan perusahaan tersebut baik dalam menggunakan modal untuk menutupi hutang jangka panjang yang mengakibatkan semakin kecil risiko yang ditanggung perusahaan dan menyebabkan permintaan saham naik secara tidak langsung. DPR menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap hubungan antara DER dan PBV yang berarti variabel DPR berfungsi sebagai variabel moderating. Kebijakan dividen mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat DER tinggi.

5.2 Saran

Untuk penelitian yang akan datang diharapkan dapat meneliti variabel lain yang juga dapat meningkatkan PBV seperti variabel yang lainnya yang sesuai dengan karakteristik PBV. Dalam penelitian mendatang juga disarankan agar menggunakan obyek penelitian yang lain.

Bagi manajemen perusahaan hendaknya mempertimbangkan peluang investasi perusahaan di masa mendatang dengan membandingkan secara relatif terhadap proyeksi-proyeksi sumber dana internal sebelum menentukan kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Baridwan, Zaki, (2004), *Intermediate Accounting*, Yogyakarta : BPFE
- Hidayanto, Eva Eko. (2010) "*Analisis Pengaruh DER, DPR ROE dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI Periode 2005-2007*". Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- Fenandar, Gany, I. (2012). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan*

- Pendanaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan.* Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam (2011), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Badan, Penerbit Universitas Diponegoro.
- Horne, Van James C & Wachowicz, John M. Jr. (2005). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat
- Mahendra, Alfredo. (2011) "*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*" Program Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar.
- Munawir, S. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nofrita, Ria. (2013), *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Pratama, Bagus A & Wiksuana bagus (2016). *Pengaruh ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali.
- Sartono, Agus. (2001), *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat BPFE jakarta, Yogyakarta
- Tjiptono, Darmadji, dan Hendy, Fakhrudin, M. (2012), *Pasar Modal di Indonesia : Pendekatan Tanya Jawab (Edisi 3)*. Jakarta : Salemba Empat.
- Tryfino. (2009). *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta : Transmedia Pustaka.