



PENGARUH RETURN ON ASSET, BETA, DIVIDEND PAYOUT RATIO DAN TOTAL ASSET TURN OVER TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2020

Dwi Putri Wilujeng¹, Budi Santoso², Burhanudin³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram

E-mail : putriwilujeng6@gmail.com

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>Keywords: Return on Asset, Beta, Dividend Payout Ratio, Total Asset Turn Over, Company Value</p> <p>Kata Kunci: Return on Asset, Beta, Dividend Payout Ratio, Total Asset Turn Over, Nilai Perusahaan</p> <p>How to cite: Wilujeng, Dwi Putri., Santoso, Budi., Burhanudin. Pengaruh Return On Asset, Beta, Dividend Payout Ratio Dan Total Asset Turn Over Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020. (2023). JMM UNRAM, 12(2), 165-176</p> <p>DOI: 10.29303/jmm.v12i2.776</p> <p>Dikumpulkan : 23 Mei 2023 Direvisi : 24 Mei 2023 Dipublikasi : 25 Mei 2023</p>	<p>The purpose of this study is to examine the effect of Return On Asset, Beta, Dividend Payout Ratio and Total Asset Turn Over on the value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 period. This research is a quantitative research that is associative. Sampling is carried out using purposive sampling techniques. This study used a sample of 28 companies from 195 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2020 period, so that the total observation in this research material was multiple linear regression analysis using Eviews version 12. The results of this study show that return on assets has a positive but not significant effect and total asset turn over has a negative but not significant effect on the value of the company. While beta and dividend payout ratio show a positive and significant influence on the value of the company. For further research, researchers are expected to expand the research object of Indonesian stock market business midwives so that they can add more diverse research variables.</p> <p>Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh Return On Asset, Beta, Dividend Payout Ratio dan Total Asset Turn Over terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 28 perusahaan dari 195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2020, sehingga diperoleh total observasi dalam bahan penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan Eviews versi 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa return on asset berpengaruh positif namun tidak signifikan dan total asset turn over berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan beta dan dividend payout ratio menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti memperluas objek penelitian bidang bisnis pasar saham Indonesia</p>

	<i>sehingga dapat menambahkan variabel penelitian yang lebih beragam.</i>
	<i>Copyright © 2023. Dwi Putri Wilujeng, Budi Santoso, Burhanudin. All rights reserved.</i>

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pada umumnya suatu perusahaan selalu berusaha untuk mencapai tujuannya, baik tujuan jangka panjang, seperti meningkatkan nilai perusahaan dan keberhasilan pemegang saham, maupun tujuan jangka pendek, seperti memaksimalkan keuntungan perusahaan dengan sumber daya yang dimilikinya. Nilai perusahaan merupakan nilai yang mengukur tingkat kualitas perusahaan dan menjelaskan betapa pentingnya perusahaan di amta investor (Herdyanti dkk,2021). Nilai perusahaan tercermin dari kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham, semakin besar keuntungan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, investor membutuhkan situasi ini, ketika permintaan saham meningkat, nilai perusahaan juga meningkat.

Harga saham perusahaan dapat dijadikan ukuran nilai perusahaan, karena harga saham dapat mendatangkan keuntungan atau keuntungan yang sebesar-besarnya bagi pemegang saham. Perusahaan dapat meningkatkan *shareholder value* jika manajemen mampu menjalin kerjasama yang baik dengan pihak lain dalam pengambilan keputusan keuangan. Pengambil keputusan adalah pemegang saham dan pemangku kepentingan.

Nilai suatu perusahaan diukur dari harga *Price to Book Value* (PBV) yang berarti bahwa itu adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan investor. Ketika mengambil keputusan untuk membeli saham. Untuk perusahaan dengan *leverage*, rasio ini biasanya lebih besar dari satu, yang berarti nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Penelitian ini menggunakan empat variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia dari tahun 2015 hingga 2020, yaitu *return on asset*, *beta*, *dividend payout ratio* dan *total aset turn over*.

Return On Assets atau ROA digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui penggunaan asetnya. Metrik ini merupakan metrik yang paling penting diantara metrik profitabilitas lainnya (Salainti,2019). Salainti (2019) dan Rinnaya dkk. (2016) penelitian menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, karena fluktuasi risiko ini dipengaruhi oleh faktor makro yang dapat mempengaruhi pasar secara keseluruhan, seperti perubahan suku bunga, nilai tukar, kebijakan pemerintah, dll. Risiko ini bersifat umum dan mempengaruhi seluruh saham bursa yang bersangkutan. Risiko sistematis diukur dengan beta (β) (Rahmawati, 2020). Argumen ini didukung oleh penelitian Wiagustini & Pertamawati (2015) yang menunjukkan bahwa investor bereaksi negatif terhadap peningkatan risiko bisnis perusahaan yang berujung pada penurunan nilai perusahaan yang tercermin dari penurunan harga saham.

Nilai tetap juga tercermin dalam kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Tujuan utama investor adalah untuk menumbuhkan kekayaan mereka dengan mengantisipasi pengembalian dalam bentuk dividen dan capital gain. Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dibayarkan sebagai dividen tunai dan jumlah laba ditahan. Jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan diputuskan oleh pemegang saham dalam rapat umum. Ketika pembayaran dividen tinggi, harga saham meningkat, yang meningkatkan nilai perusahaan, karena investor mencari dan berinvestasi di

perusahaan dengan kinerja terbaik. Sebuah studi oleh Oktaviarni et al. (2019) mampu menunjukkan bahwa kebijakan dividen berdasarkan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga didukung oleh penelitian Antari (2022) yang menunjukkan bahwa DPR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perputaran total aset (TATO) adalah perbandingan antara penjualan perusahaan dan total aset, dan rasio ini menggambarkan tingkat perputaran total aset selama periode waktu tertentu. Perputaran total aset adalah metrik yang menunjukkan tingkat efisiensi dalam menggunakan total aset perusahaan untuk mencapai volume penjualan tertentu. Perputaran total aset menggambarkan efisiensi penggunaan total aset perusahaan untuk mencapai volume penjualan tertentu. Jika penjualan lambat, berarti aset terlalu besar dibandingkan dengan tingkat penjualan perusahaan (Salainti, 2019). Dalam sebuah studi oleh Rinnaya et al. (2016) menemukan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Situasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditandai dengan fluktuasi antara tahun 2015 sampai 2020, dimana kenaikan atau penurunan PBV akan mempengaruhi setiap variabel dan akan terjadi kenaikan atau penurunan konstan tanpa fluktuasi.

2. KAJIAN PUSTAKA

2.1. Teori Sinyal

Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan indikasi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek masa depan perusahaan. Perusahaan dengan prospek masa depan yang baik menghindari penjualan saham dan mencari modal baru melalui utang.

2.2. Teori Agensi

Agency Theory (Teori Agensi merupakan landasan teori yang menjadi landasan praktik bisnis di perusahaan. Dalam teori ini pemegang saham digambarkan sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen (Borolla, 2011).

2.3. Teori Bird in The Hand

Teori *bird in the hand* adalah salah satu teori dalam kebijakan dividen. Teori ini dikembangkan oleh Myron Gordon (1956) dan John Lintner (1962). Gordon dan Lintner menemukan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada janji pengembalian modal di masa depan (*capital gain*) karena menerima dividen tunai memberikan suatu bentuk keamanan, yaitu berarti pengurangan risiko.

2.4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan, sering dikaitkan dengan harga saham atau nilai saham saat ini. Nilai perusahaan selalu berhubungan dengan total investasi aset perusahaan (Modigliani & Miller, 1963).

2.5. Return On Asset

Husnan dan Pudjiastuti (2004:72) dalam (Pantow et al., 2015) menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) merupakan metrik yang mengukur kemampuan aset perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasi perusahaan. ROA mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui penggunaan asetnya.

2.6. Beta

Semakin besar penyimbangan, semakin besar risikonya. Risiko dapat dibagi menjadi risiko sistematis dan tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan hanya dengan diversifikasi dan dampaknya meluas ke semua sarana investasi. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko pasar. Risiko sistematis atau risiko pasar sering dinyatakan sebagai beta (Rahmawati, 2020).

2.7. Dividen Payout Ratio

Kebijakan dividen dapat dilihat dari nilai *dividend payout ratio* (DPR) yaitu *dividend per share* dibagi dengan *earning per share*. Rasio ini menunjukkan seberapa besar laba bersih perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Tingkat dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham menarik perhatian pemegang saham karena beberapa investor lebih menyukai dividen daripada capital gain karena dividen lebih aman. Oleh karena itu, kebijakan dividen yang ditetapkan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Herawati, 2013).

2.8. Total Asset Turn Over

Menurut Syamsuddin (104:2011) dalam (Salainti, 2019) TATO merupakan perbandingan antara omset da neraca suatu perusahaan, rasio ini menggambarkan perputaran neraca pada suatu periode tertentu. TATO adalah metrik yang menunjukkan tingkat efisiensi dalam menggunakan semua aset perusahaan untuk menghasilkan volume penjualan tertentu.

3. HIPOTESIS

- H1 : Diduga *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H2 : Diduga Beta berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.
- H3 : Diduga *Dividen Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H4 : Diduga *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

4. METODE

Penelitian ini merupakan penelitian asosiatif dengan jenis kausalitas yang menurut Sugiyono (2013) bersifat kausal.

4.1. Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2013: 80) populasi itu adalah dominan umum yang terdiri dari objek/subjek yang menunjukkan ciri dan karakteristik tertentu yang telah diidentifikasi oleh peneliti untuk dipelajari dan selanjutnya disimpulkan. Prinsip objek pengumpulan data penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2015–2020 Jumlah populasi penelitian ini meliputi 195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2020.

4.2. Sampel dan Teknik Sampling

Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 28 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2020 dan memenuhi kriteria sampel.

4.3. Teknik Analisis Data

Alat analisis data yang digunakan terdiri dari data panel regresi berganda yang ditenagai oleh perangkat lunak *Eviews* versi 12. Data panel merupakan kombinasi deret waktu dan data *cross-sectional* yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan perlu menunjukkan arah hubungannya. Antara variabel bebas dan variabel terikat.

5. HASIL DAN PEMBAHASAN

5.1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif Variabel

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif sampel (N) 168 terhadap sampel diperoleh informasi sebagai berikut:

1. Rata-rata nilai perusahaan dihitung dari harga dan nilai buku (PBV) adalah 4,458374 kali. Artinya, untuk setiap Rp 100 nilai buku saham perusahaan, harga per sahamnya adalah Rp 445.837.
2. Rata-rata variabel ROA sebesar 9,497912 persen. Artinya, untuk setiap Rp100 penggunaan aset perusahaan, perusahaan menerima laba bersih sebesar Rp 949.791. walaupun standar deviasi ROA sebesar 8,857936 persen, namun di bawah rata-rata, hal ini berarti variabel ROA bersifat homogen.
3. Rata-rata variabel beta adalah 0,874313. Dengan kata lain, untuk setiap peningkatan satu unit kinerja pasar, terdapat peningkatan satu unit kinerja perusahaan sebesar 0,874313. Sedangkan standar deviasi variabel adalah 1,466695 yang lebih besar dari rata-ratanya, hal ini menunjukkan bahwa variabel beta bersifat heterogen.
4. Rasio dividen rata-rata (DPR) adalah 49,51052 persen, yang berarti investor menilai saham pada Rp 495.105 untuk setiap Rp100 yang dibayarkan perusahaan dari nilai buku saham biasa. Standar deviasi variabel DPR adalah 74,08561 persen yang berarti variabel DPR bersifat heterogen. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen sangat bervariasi, karena kebijakan dividen setiap perusahaan berbeda-beda.
5. Rata-rata variabel TATO (*Totas Asset Turn Over*) adalah 1,570611 kali dan standar deviasinya adalah 4,334813 kali. Jadi, nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata yang berarti variabel TATO bersifat heterogen. Dari sini dapat diartikan bahwa setiap Rp 100 dari total pemanfaatan aset dapat menghasilkan keuntungan sebesar Rp 157,061.

Tabel 1 Hasil Statistik Uji Deskriptif

	PBV	ROA	BETA	DPR	TATO
Mean	4.458374	9.497912	0.874313	49.51052	1.570611
Median	2.049442	6.314526	0.768397	37.17458	0.862282
Maximum	54.70646	46.66014	10.19343	802.9657	35.41647
Minimum	0.047049	0.050013	-3.800525	0.002483	0.058098
Std. Dev.	7.629258	8.857936	1.464695	74.08561	4.334813
Skewness	3.841219	1.649899	2.545454	7.108580	7.191237
Kurtosis	20.44003	5.718554	17.76698	67.84707	53.76517
Jarque-Bera	2542.221	127.9544	1707.868	30850.89	19487.71
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	749.0068	1595.649	146.8846	8317.768	263.8626
Sum Sq. Dev.	9720.332	13103.33	358.2702	916609.1	3138.031
Observations	168	168	168	168	168

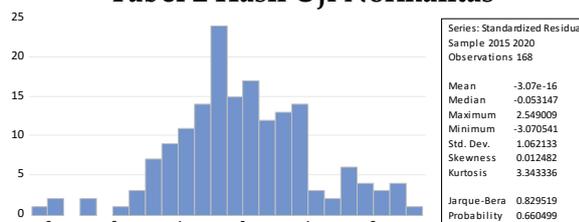
Sumber : Data diolah (*Eviews* 12)

5.2. Hasil Uji Asumsi Klasik

5.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk uji normalitas adalah uji *Jarque-Bera*. Jika nilai probabilitasnya lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($Sig \geq 0,05$), maka residual yang dihasilkan berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji *Jarque-Bera*:

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas



Tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,660499. Nilai probabilitasnya ini lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,660499 \geq 0,05$), yang berarti residual berdistribusi normal.

5.2.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi menemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Masalah multikolinearitas dapat diuji dengan menggunakan nilai korelasi sebesar 0,8. Nilai korelasi < 0,8; Jika Skornya 0,8 maka model regresi dianggap baik dan tidak menunjukkan gejala multikolinearitas. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa variabel bebas terbebas dari masalah multikolinearitas karena menunjukkan nilai korelasi < 0,8 Dengan demikian, kesimpulan dari penelitian ini adalah model regresi tidak menunjukkan multikolinearitas.

5.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara data observasi. Pengujian asumsi autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*. Statistik *Durbin-Watson* untuk hasil uji autokorelasi adalah 1,835507, $du = 1,8008$, $4 - dU = 2,1992$, dan $dL = 1,6594$. Berdasarkan nilai akuisisi *Durbin-Watson* sebesar 1,835507. Pada tabel DW, jika $k = 5$ dan $n = 146$ maka nilai dU adalah 1,8008 dan nilai dL adalah 1,6594. Berapa nilai DW pada $1.8008 < 1,835507 < 2.1992$ dan berarti berada pada *range* dimana tidak terjadi autokorelasi.

5.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam model regresi. Asumsi heteroskedastisitas dapat diperiksa dengan menggunakan uji *Glejser*. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dan residual absolut $\geq 0,05$, tidak terjadi apa-apa. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, nilai keempat variabel independen (ROA, Beta, DPR dan TATO) adalah $\geq 0,05$. Dari sini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas pada model regresi.

5.3. Estimasi Pemilihan Model Regresi Data Panel

5.3.1. Likelihood Ratio Test (Chow Test)

Likelihood ratio (rasio kemungkinan) dilakukan untuk menentukan model estimasi regresi data panel terbaik antara *common effect* dan *fixed effect*. Berdasarkan hasil olahan *Eviews 12* diketahui nilai *p-value* sebesar 0,2663. Jika *p-value* kurang dari α (0,05) ($0,2663 > 0,05$), maka hasil uji *likelihood ratio* menunjukkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima. Oleh karena itu, model terbaik untuk penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM).

Tabel 4 Hasil Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.003007	(27,114)	0.4712
Cross-section Chi-square	31.118016	27	0.2663

Sumber : Data diolah *Eviews 12*

Berdasarkan hasil olahan *Eviews 12* diketahui nilai *p-value* sebesar 0,2663. Dengan nilai *p-value* yang lebih kecil dari α (0,05) ($0,2663 > 0,05$), maka dapat disimpulkan dari hasil *Likelihood Ratio Test* adalah menolak H_1 dan menerima H_0 . Sehingga model yang lebih baik digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Models* (CEM).

5.3.2. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk memilih pendekatan terbaik antara model *common effect* dan *random effect*. Saat diolah dengan *software Eviews 12*, diketahui nilai *Breusch-Pagan* = 0,3344. Jika nilai *Breusch-Pagan* (*Booth*) lebih besar dari 0,05 ($0,3344 > 0,05$), maka dari hasil uji *lagrange multiplier* dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak dan H_0 diterima. Oleh karena itu, model terbaik untuk penelitian ini adalah *Common Effect Model* (CEM)

Tabel 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.076215 (0.7825)	0.855383 (0.3550)	0.931598 (0.3344)

Sumber : Data diolah *Eviews 12*

5.4. Uji Hipotesis

5.4.1. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t)

Untuk menguji hipotesis ini digunakan uji-t untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Model yang dipilih dalam penelitian ini adalah Model *Common Effect*.

Tabel 6 Hasil Uji Common Effect Models

Dependent Variable: LOG_PBV
Method: Panel Least Squares
Date: 02/19/23 Time: 23:17
Sample: 2015 2020
Periods included: 6
Cross-sections included: 28
Total panel (unbalanced) observations: 146

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.212965	0.098395	-2.164379	0.0321
LOG_ROA	0.027750	0.033446	0.829679	0.4081
LOG_BETA	0.926290	0.028133	32.92483	0.0000
LOG_DPR	0.061478	0.021775	2.823280	0.0054
LOG_TATO	-0.058005	0.055313	-1.048674	0.2961
R-squared	0.924944	Mean dependent var		0.683339
Adjusted R-squared	0.922815	S.D. dependent var		1.285971
S.E. of regression	0.357270	Akaike info criterion		0.812999
Sum squared resid	17.99754	Schwarz criterion		0.915177
Log likelihood	-54.34892	Hannan-Quinn criter.		0.854516
F-statistic	434.4017	Durbin-Watson stat		1.905327
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber : Data diolah Eviews 12

Dari hasil pada Tabel 6 di atas, hasil regresi adalah:

$$PBV = -0,212965 + 0,027750 ROA + 0,926290 BETA + 0,061478 DPR - 0,058005 TATO$$

- Nilai konstanta $-0,212965$ artinya pada saat variabel bebas (ROA, Beta, DPR dan TATO) bernilai 0 maka nilai variabel terikat (PBV) menurun sebesar $0,212965$ kali.
- Nilai koefisien *Return On Asset* sebesar $0,027750$ berarti jika ROA meningkat sebesar 1 persen, nilai perusahaan (PBV) meningkat sebesar $0,027750$ kali.
- Nilai koefisien beta sebesar $0,926290$ bertanda positif, artinya jika beta meningkat sebesar 1 persen maka nilai perusahaan (PBV) meningkat sebesar $0,926290$ kali.
- Koefisien variabel *dividend payout ratio* (DPR) sebesar $0,061478$ dengan nilai positif artinya setiap kenaikan 1 persen DPR maka nilai perusahaan (PBV) meningkat sebesar $0,061478$ kali.
- Koefisien variabel *Total Asset Turnover* (TATO) sebesar $-0,058005$ dengan nilai negatif yang berarti jika TATO meningkat sebesar 1 kali maka nilai perusahaan (PBV) menurun sebesar $0,058005$ kali.

Berdasarkan Tabel 6 dapat disimpulkan bahwa :

1. Pengaruh Variabel *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar $0,027750$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,4081$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi $0,05$ ($0,4081 > 0,05$), sehingga Hipotesis 1 ditolak. Dari sini dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

2. Pengaruh Variabel Beta terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh koefisien regresi variabel beta sebesar $0,926290$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,0000$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas berada di bawah taraf signifikansi $0,05$ ($0,0000 < 0,05$), sehingga hipotesis kedua ditolak. Dari sini dapat disimpulkan bahwa beta berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

3. Pengaruh Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel DPR sebesar $0,061478$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,0054$. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai probabilitas berada di bawah taraf

signifikansi 0,05 ($0,0054 < 0,05$), sehingga hipotesis ketiga diterima. Dari sini dapat disimpulkan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

4. Pengaruh Variabel *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil penelitian diperoleh koefisien regresi untuk variabel TATO sebesar -0,058005 dengan nilai probabilitas sebesar 0,2961. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi 0,05 ($0,2961 > 0,05$), sehingga hipotesis keempat ditolak. Dari sini dapat disimpulkan bahwa TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

5.4.2. Uji Kecocokan Model (Uji F)

Pengujian ini dapat dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan besaran 5%. Jika probabilitas yang dilaporkan $> 5\%$, model ditolak, sedangkan $< 5\%$, dalam hal model diterima. Berdasarkan Tabel 6, pengujian *common effect model* (CEM) menunjukkan nilai F-statistik sebesar 434,4017 dan nilai probabilitas (F-statistik) sebesar 0,0000. Dengan membandingkan nilai probabilitas (F-statistic) yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen yang terdiri dari ROA, Beta, DPR dan TATO berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dan model persamaan regresi dapat digunakan. Dengan kata lain: variabel ROA, Beta, DPR dan TATO dapat diterima atau diuji.

5.4.3. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi dilambangkan dengan R^2 . Koefisien ini mengukur kontribusi semua variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai *R-squared* digunakan untuk mengukur koefisien determinasi dalam penelitian ini karena terdapat lebih dari satu variabel bebas. Hasil pengujian menggunakan *common effect model* pada Tabel 6 menghasilkan nilai *adjusted R²* sebesar 0,922815 (92,2815 persen). Hal ini menunjukkan bahwa ROA, Beta, DPR dan TATO berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 92,2815 persen, sisanya 7,7185 persen dipengaruhi oleh variabel atau faktor lain di luar penelitian.

6. PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Sejalan dengan hasil metode *common effect models* (CEM) yang dipilih sebagai metode yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dibahas sebelumnya, [pembahasan ini menyajikan penjelasan hasil hubungan antara ROA (*Return On Assets*), Beta, *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan. Berikut pembahasan masing-masing variabel bebas dalam variabel terikat:

6.1. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara ROA dan nilai perusahaan tidak searah. Dengan demikian hipotesis pertama menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan tidak ditolak. Pengembalian investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, terbukti dari statistik deskriptif variabel ROA yang dievaluasi *skewness*-nya. Datanya normal, yang menjelaskan fakta bahwa nilainya terdistribusi secara

merata di sekiranya rata-rata. Suatu nilai yang tidak berada pada kisaran kritis dan juga variabel Kurtosis ROA artinya kurva distribusinya adalah leptokurtik, hanya saja juga tidak berada pada kisaran kritis. Menurut *signalling theory*, ini memberi investor sinyal negatif tentang perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi ROA maka semakin rendah nilai perusahaan di mata investor yang biasanya disebabkan karena investor lebih memperhatikan eksternalitas. Faktor tersebut seperti faktor internal perusahaan.

Hasil temuan ini mendukung penelitian Sondakh et al. (2019) bahwa ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, studi Satryo menemukan bahwa ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai bisnis yang dimediasi oleh PBV.

6.2. Pengaruh Beta terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien regresi variabel beta bernilai positif, artinya terdapat hubungan satu arah antara beta dengan nilai perusahaan. Artinya peningkatan kinerja pasar diiringi dengan peningkatan kinerja perusahaan. Sehingga nilai perusahaan dapat meningkat dan minat investor untuk menanamkan sahamnya dapat terbangun. Penelitian ini juga sesuai dengan teori sinyal, karena dapat memberikan pemahaman risiko sistematis terhadap nilai perusahaan, karena terdapat sinyal risiko sistematis pelaku pasar saham, sehingga pada tahun pengamatan 2015-2020 beta banyaknya perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempengaruhi nilai perusahaan. Klaim ini didukung oleh sebuah studi oleh Dinasari, L. & Herawati, V. (2020) menyatakan bahwa risiko sistematis yang dihitung dengan ekuitas beta (β) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

6.3. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Nilai Perusahaan

DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara *dividend payout ratio* (DPR) dan nilai perusahaan bersifat sepihak. Dengan demikian hipotesis ketiga diterima bahwa DPR berpengaruh positif.

Dividen Payout Ratio memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari statistik deskriptif terlihat bahwa nilai *skewness* tidak berada pada interval kritis, karena tidak berada di antara -2 dan 2. Demikian pula pada kurtosis kurva distribusi yang leptokurtik dan tidak pada wilayah kritis. Nilai DPR dapat digunakan untuk menggambarkan kebijakan perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Kebijakan dividen perusahaan sampel selama periode penelitian dapat mempengaruhi persepsi investor, karena dividen yang dibayarkan dalam jumlah besar setiap tahun meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan *bird in the hand theory* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai daripada capital gain karena dividen tunai aman. Hasil ini mendukung penyelidikan oleh Oktaviarni et al. (2019) dan Prachihara, S.M. (2016) menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

6.4. Pengaruh *Total Asset Turn Over* (TATO) terhadap Nilai Perusahaan

Total asset turnover berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini terlihat dari statistik deskriptif nilai *skewness* yang menyimpulkan bahwa data tersebut tidak normal, selain itu kurtosis berada pada distribusi leptokurtik melengkung. Hal ini didukung oleh *signalling theory* yang memberikan sinyal negatif kepada investor, karena investor perlu memperhatikan hasil penjualan perusahaan dan total aset agar calon investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini

juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak menggunakan aset perusahaan secara efektif sehingga terjadi peningkatan perubahan yang tidak selalu disertai dengan peningkatan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Swastika, N. (2021) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas yang ditentukan oleh TATO menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

7. PENUTUP

7.1. Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, penelitian ini dapat menyimpulkan:

1. Variabel ROA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
2. Variabel beta berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan diantara perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
3. Variabel DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
4. Variabel TATO berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.

7.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka peneliti membuat proposal penelitian yaitu:

1. Bagi calon investor yang ingin berinvestasi saham sebaiknya mempertimbangkan *dividend payout ratio* dan faktor berta, karena faktor tersebut akan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2020.
2. Perusahaan berharap hasil penelitian ini dapat membantuperusahaan mempertimbangkan kembali keputusan keuangannya. Karena keputusan keuangan yang dibuat mempengaruhi keputusan keuanganlainnya dan mempengaruhi kemajuan dan kelangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang.
3. Peneliti selanjutnya dapat memperbaiki keterbatasan penelitian ini dan menambah jumlah sampel untuk mendapatkan hasil yang maksimal. Pada saat yang sama, indikator keuangan lainnya seperti laba atas investasi, beta, rasio pembayaran dividen, total perputaran investasi, dan *price to book value* juga dapat digunakan nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan investigasi terhadap faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan selain penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Antari, N. K., Endiana, I. D., & Pramesti, I. G. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Kharisma*, 4(2), 92-102.
- Borolla, J. D. (2011, Juni). Analisis Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Prestasi*, 7(1), 1-12.
- Dinasari, L., & Herawati, V. (2020). Pengaruh Dari Kinerja Keuangan Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Financial Distress Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Consumer Goods Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2018. *KOCENIN Serial Konferensi*, 1, 481-4811.

- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen dan Ukuran Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1-16.
- Pantow, M. S., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LD 45. *Jurnal EMBA*, 3(1), 961-971.
- Pracihara, S. M. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1-10.
- Rachmawati, W. (2020). Pengaruh Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Size Dan Beta Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2018). *Skripsi*, 55-57.
- Rinnaya, I. Y., Andini, R., & Oemar, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1-18.
- Salainti, M. L. (2019). Pengaruh Current Ratio, Total Asset Turn Over, Debt To Equity Ratio dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(10), 1-23.
- Sondakh, P., Saerang, I., & Samadi, R. (2019). Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE Dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Pada Perusahaan Sektor Properti Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA*, 7(3), 3079-3088.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Swastika, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 10(1), 1-18.
- Herdyanti, A. K., Rahayu, E. P., Alifah, N. R., & Sugiyanto. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *HUMANIS*, 1(2), 255-267.
- Wahyu, D. D., & Mahfud, M. K. (2018). Analisis Pengaruh Net Profit Marfin, Return On Asset, Total Asset Turn Over, Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 7(2), 2-11.