

MAXIMIZING RETURNS: BAGAIMANA INVESTOR DAPAT MEMANFAATKAN INFORMASI TENTANG KEBIJAKAN DIVIDEN DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN

Winanda Wahana Warga Dalam^{1*}

Jurusan Manajemen Bisnis Politeknik Negeri Batam¹

^{*}Corresponding author: winanda@polibatam.ac.id

ABSTRACT

This research focuses on investors' decisions in managing their investments, especially in the financial sector. The study emphasizes the importance of a company's financial performance and the need for companies to be proactive in achieving business goals. This research employs regression analysis, utilizing Obsiris as a tool to collect financial data from all ASEAN companies. The financial data collection includes DPR, ROA, ROE, TATO, and Tobin's Q data. This approach is suitable because it makes it possible to analyse data numerically and test hypotheses statistically. Multiple linear regression using panel data is one such method. The dividend payout ratio (DPR) is a measure of a company's return on assets (ROA) and return on equity (ROE). This research uses quantitative research methods to analyze and interpret data from various financial indicators, including dividend payout ratio, return on assets, return on equity, total asset turnover, and Tobin's Q. The research findings indicate that Tobin's Q is influenced by ROA, ROE, and TATO.

Keywords: DPR; ROE; ROA; TATO; Tobin's Q; ASEAN

ABSTRAK

Penelitian ini berfokus pada keputusan investor dalam mengelola investasinya, khususnya di sektor keuangan. Studi tersebut menekankan pentingnya kinerja keuangan suatu perusahaan dan perlunya perusahaan bersikap proaktif dalam mencapai tujuan bisnis. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi dengan data yang dikumpulkan dari seluruh data perusahaan ASEAN, menggunakan obsiris sebagai alat mengumpulkan data keuangan. Pengumpulan data keuangan adalah data DPR, ROA, ROE, TATO dan Tobin's Q. Pendekatan ini cocok karena memungkinkan untuk menganalisis data secara numerik dan menguji hipotesis secara statistik. Beberapa metode yang dapat digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan data panel. Rasio pembayaran dividen (DPR) merupakan ukuran laba atas aset (ROA) dan laba atas ekuitas (ROE) perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif untuk menganalisis dan menginterpretasikan data dari berbagai indikator keuangan antara lain Dividend Payout Ratio, Return On Asset, Return On Equity, Total Asset Turnover, dan Tobin's Q. Hasil penelitian ini adalah ROA, ROE dan TATO berpengaruh terhadap Tobin's Q.

Kata Kunci: DPR; ROE; ROA; TATO; Tobin's Q; ASEAN

1. PENDAHULUAN

Penilaian kinerja keuangan dalam Perusahaan adalah sebuah topik yang semakin relevan dengan seiring keadaan ekonomi saat ini yang tidak menentu yang diakibatkan oleh dampak Covid-19 yang melanda dunia terutama di ASEAN. Pandemi Covid-19, yang melanda dunia sejak 2019, telah menghantam keras perekonomian global, tak terkecuali negara-negara ASEAN. Krisis kesehatan ini telah memicu badai ekonomi yang dahsyat, menyebabkan sejumlah negara di kawasan ini mengalami penurunan ekonomi yang sangat tajam. Namun, Data Purchasing Managers Index (PMI) manufaktur ASEAN pada kuartal pertama tahun 2024 menunjukkan tren pemulihan yang signifikan. Indeks PMI yang mencapai level tertinggi dalam 11 bulan mengindikasikan perbaikan substansial dalam kondisi operasional sektor manufaktur di kawasan ini. Peningkatan permintaan yang tajam, terutama pada pesanan baru, telah mendorong ekspansi produksi yang lebih kuat. Hal ini, pada gilirannya, telah berdampak positif pada pasar tenaga kerja dan aktivitas pembelian perusahaan-perusahaan manufaktur di ASEAN (Soehandoko, 2024).

Salah satu tantangan yang dihadapi dalam kinerja keuangan saat ini adalah ancaman resesi ekonomi dan tingginya tingkat pengangguran menjadi sorotan utama bagi masyarakat Asia Tenggara, dengan rata-rata 57,7% responden mengidentifikasinya sebagai tantangan paling mendesak. Konflik Israel-Hamas pada Oktober 2023 dan serangan Houthi di Laut Merah semakin memperkuat kekhawatiran ini. Studi ini menemukan bahwa Brunei, Kamboja, dan Vietnam mencatatkan tingkat keprihatinan tertinggi, masing-masing sebesar 77,9%, 68,3%, dan 67,5%. Sebaliknya, Singapura menunjukkan tingkat kekhawatiran yang relatif lebih rendah, yakni 27,8%. Indonesia, sebagai salah satu negara dengan populasi terbesar di kawasan, juga turut merasakan dampak

kekhawatiran ini dengan persentase sebesar 57,4% (Salsabilla, 2024). Masalah ini menjadi penghalang seorang investor dalam menilai kebijakan dividen dan profitabilitas Perusahaan di negara-negara ASEAN.

Gambar 1
Tantangan yang dihadapi ASEAN



Sumber: Goodstat, 2024

Pada saat ini terdapat berbagai macam indikator ekonomi yang digunakan untuk mengukur kinerja dalam bisnis. Ketika kinerja keuangan suatu perusahaan baik, ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut berada pada jalur yang tepat untuk mencapai tujuan bisnisnya. Sebaliknya, kinerja yang buruk dapat menjadi pertanda adanya masalah mendasar yang perlu segera diatasi. Oleh karena itu, kinerja keuangan menjadi tolak ukur penting bagi perusahaan untuk mengukur keberhasilan dan melakukan perbaikan yang diperlukan. Kinerja keuangan Perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan yang telah di publish di bursa efek sebagai bagian dari kewajiban Perusahaan yang melantai dipasar modal (Arviolda & Sha, 2021). Sejumlah studi yang telah membahas kinerja keuangan perusahaan salah satunya yang mengenai kinerja keuangan sektor manufaktur di Pakistan (Ishaq, Islam, & Ghouse, 2021) yang menemukan bahwa hubungan antara peningkatan kinerja perusahaan dan peningkatan nilai Tobin's Q tidak selalu konsisten. Artinya, perusahaan dengan kinerja yang lebih baik belum tentu memiliki nilai Tobin's Q yang lebih tinggi. Lebih lanjut penelitian kinerja keuangan pada bank sharia pada pandemi covid 19, menemukan bahwa Rasio profitabilitas seperti Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) menunjukkan tren penurunan dari tahun

2013 hingga 2018. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan perbankan Islam dalam menghasilkan keuntungan dari aset dan ekuitasnya mengalami penurunan (Pradesyah & Putri, 2021). Penelitian mengenai pengukuran kinerja keuangan dengan pada PT unilever pada tahun 2018-2020 (Atul, Inda Sari, & Lestari, 2022), melakukan penelitian menggunakan rasio likuiditas, rasio solvabilitas, drasio aktivitas dan rasio profitabilitas PT unilever sepanjang tahun 2018-2020 dengan Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis statistik deskriptif.

Penelitian terdahulu mengenai nilai Perusahaan berbasis Tobin's Q yang dilakukan oleh Syahputri, Budiwati, & Jariah (2020), melakukan penelitian Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Current Ratio (CR) terhadap nilai Perusahaan berbasis Tobin's Q pada perusahaan yang masuk pada Indeks IDX High Dividend 20 periode 2015-2017. Namun penelitian yang dilakukan oleh Krisnando (2019) melakukan penelitian Return On Asset (ROE) terhadap Tobin's Q dengan moderasi Kepemilikan manajerial pada perusahaan yang melantai di Bursa Efek Indonesia (IDX) pada perioder 2016-2017. Lebih lanjut penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di bei tahun 2017-2019 dilakukan oleh Setyawati, Dyah, Haritsar, Sutomo, & Lestarin (2022), dengan variable independen Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover (TATO) dan Return on Asset (ROA) pada Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan. berdasarkan hal tersebut peneliti tertarik untuk meneliti mengenai hubungan antara DPR, ROA, ROE, dan TATO dengan Tobin's Q sebagai indikator kinerja keuangan. Penelitian ini adalah replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu Setyawati, Dyah, Haritsar, Sutomo, & Lestari (2022) dimana perbedaan yang mendasar adalah penggunaan variabel independen yaitu DPR, ROA, ROE, dan TATO. Sedangkan variable dependen yaitu

Tobin's Q sebagai indikator Kinerja Keuangan.

Jurnal ini terdiri dari beberapa bagian utama: tinjauan literatur, metode penelitian, hasil pembahasan dan Kesimpulan dan saran. Melalui penelitian ini, investor dapat memahami dengan lebih baik bagaimana kebijakan-kebijakan perusahaan, seperti pembagian dividen dan pengelolaan aset, berkontribusi pada keberhasilan atau kegagalan perusahaan di kawasan ASEAN. Penelitian ini layaknya kompas bagi investor, manajer, dan pembuat kebijakan. Dengan mengidentifikasi faktor-faktor kunci yang mendorong kinerja keuangan, penelitian ini membantu mereka mengambil keputusan yang lebih cerdas dan strategis. Selain itu penelitian ini adalah kompas yang akan memandu perusahaan menuju kesuksesan. perbandingan kinerja dengan perusahaan-perusahaan terbaik, investor dapat menemukan arah yang benar. asil penelitian ini dapat memberikan implikasi bagi kebijakan perusahaan dan pemerintah. Misalnya, penelitian ini dapat menunjukkan pentingnya kebijakan dividen yang sehat bagi pertumbuhan jangka panjang perusahaan atau pentingnya meningkatkan efisiensi penggunaan aset. Penelitian ini tidak hanya menawarkan Solusi untuk pengukuran kinerja keuangan tetapi juga penelitian ini dapat dimanfaatkan oleh akuntan, analisis keuangan, dan investor dalam praktik sehari-hari. Selain itu juga penelitian ini dapat menginspirasi pengembangan alat bantu pendidikan seperti simulasi, case study, atau modul pembelajaran online

2. KAJIAN LITERATUR

Kerangka Teoritis

Teori Agency

Menurut Jensen & Meckling (1976), teori keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (agent) dengan pemilik (principal). Agar hubungan kontraktual ini dapat berjalan dengan lancar, pemilik akan mendelegasikan otoritas pembuatan

keputusan kepada manajer. Hubungan keagenan adalah suatu kontrak dimana satu atau beberapa orang (pemberi kerja atau principal) memperkerjakan orang lain (agen) untuk melaksanakan sejumlah jasa mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen itu (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam kerangka kerja manajemen keuangan, hubungan keagenan terdapat di antara pemegang saham dan manajer, dan/atau diantara pemegang saham dan kreditur. Manajer-manajer dari perusahaan mungkin membuat keputusan yang bertentangan dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam hal ini, dalam pembuatan keputusan manajer dibantu oleh para karyawan. Keputusan-keputusan untuk memperluas bisnis mungkin didorong oleh keinginan manajer untuk membuat divisi mereka sendiri berkembang dengan maksud mendapatkan tanggung jawab dan kompensasi yang lebih besar. Konflik ini disebut dengan konflik keagenan (agency problem).

Teori Signal

Teori sinyal menjelaskan bagaimana perusahaan berkomunikasi dengan investor. Perusahaan ingin investor percaya bahwa mereka adalah perusahaan yang baik dan layak untuk diinvestasi. Untuk itu, perusahaan akan memberikan berbagai informasi yang positif tentang perusahaan mereka. Misalnya, perusahaan akan mengumumkan bahwa mereka berhasil meningkatkan keuntungan atau mendapatkan kontrak baru (Amanda, Efrianti, & Marpaung, 2019).

Dividend Payout Ratio (DPR)

dividen merupakan keuntungan atau pendapatan perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham. DPR menunjukkan besarnya pendapatan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Secara sistematis (Dhovairy, 2022), DPR dapat diformulasikan dengan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per lembar Saham Yang Dibagikan}}{\text{Laba Per lembar Saham}}$$

Penelitian mengenai pengaruh DPR telah dilakukan sebelumnya (Syahputri, Budiwati, & Jariah, 2020), menemukan bahwa Dividend Payout Ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan berbasis Tobin's Q (Dhovairy, 2022). lebih lanjut pada penelitian sektor konstruksi dan bangunan tahun 2016-2020 berdasarkan hal tersebut hipotesis dapat ditarik:

H1 : Dividend Payout Ratio Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Keuangan

Return on Assets (ROA)

Semakin tinggi ROA maka semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, dan semakin baik pula posisi perusahaan dalam hal pemanfaatan aset. Semakin menarik suatu perusahaan, semakin tinggi tingkat pengembaliannya, sehingga semakin menarik bagi investor. Hal ini juga mempengaruhi harga saham perusahaan, sehingga jika ROA meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat (Krisnando, 2019). Rumus ROA yang digunakan adalah

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Penelitian yang dilakukan oleh Salmi & Azib (2019) menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap Tobin's Q. hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Krisnando (2019), menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan. berdasarkan hal tersebut hipotesis dapat ditarik:

H2 : Return On Asset Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Keuangan

Return on Equity (ROE)

Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) adalah ukuran seberapa baik sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan oleh pemegang sahamnya. ROE menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan aset-asetnya yang aktif untuk menghasilkan laba. Untuk menghitung

ROE, kita membagi laba bersih dari operasi dengan rata-rata modal yang dimiliki oleh pemegang saham biasa (Davidson, 2019). Tingkat penggunaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan memiliki implikasi langsung terhadap perhitungan return on equity (ROE). Semakin tinggi tingkat utang, semakin rendah porsi ekuitas dalam struktur modal, sehingga berpotensi menurunkan nilai ROE. Selain itu, beban bunga yang timbul akibat penggunaan utang akan mengurangi laba bersih, yang juga berdampak negatif terhadap ROE (K. R, 2014). ROE dalam penelitian ini menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Equity}}$$

Penelitian yang dilakukan oleh Rostanti & Effendi (2019) menemukan bahwa ROE berpengaruh secara negatif terhadap Tobin's Q. namun penelitian dengan ukuran Perusahaan, profitabilitas, struktur modal, dan kebijakan dividend terhadap Tobin's Q dengan menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2015-2020 adalah berjumlah 65 perusahaan menemukan bahwa, profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Anggraeny, Ermaya, & Sumilir, 2021). berdasarkan hal tersebut hipotesis dapat ditarik:

H3 : Return On Equity Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Keuangan

Total Asset Turnover (TATO)

Rasio perputaran aset total menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan penjualan versus menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang penjualannya tinggi diharapkan mempunyai laba yang tinggi. Semakin tinggi nilai TATO, semakin tinggi pula penjualannya dan semakin besar harapan untuk memperoleh keuntungan (Anggraini & Widhiastuti, Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktvitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor

Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015 – 2018, 2020). Rumus yang digunakan untuk menghitung TATO adalah sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

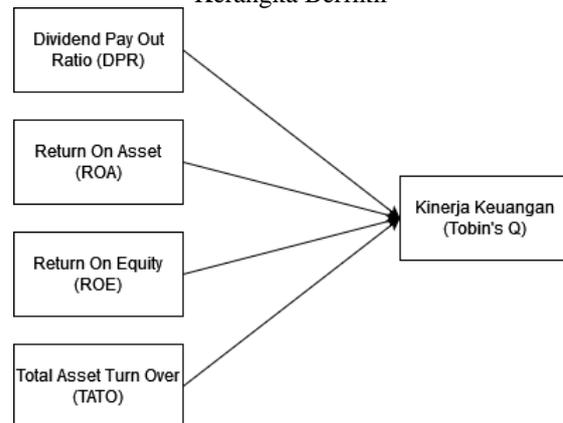
Penelitian yang dilakukan oleh Nafisah, Halim, & Sari (2018) menemukan bahwa berpengaruh positif terhadap Tobin's Q. namun hal yang berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Stiyarini & Santoso (2016) menemukan bahwa tidak ada pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. berdasarkan hal tersebut hipotesis dapat ditarik:

H4 : Total Asset Turnover Berpengaruh Signifikan Terhadap Kinerja Keuangan

Kerangka berfikir

Berdasarkan kerangka teoritis diatas maka dapat ditarik kerangka berfikir penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2
Kerangka Berfikir



Sumber: Data Sekunder, Diolah

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan mencari hubungan antar variable independent dan dependen. Penelitian ini menganalisis dan menguji variabel-variabel tersebut. Data yang digunakan berupa laporan keuangan yang berasal dari data yang dikumpulkan menggunakan obsiris. Variable yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE),

Total Asset Turn Over (TATO) dan Tobin's Q. populasi penelitian ini merupakan seluruh Perusahaan yang masuk dalam obsiris periode 2021-2023. Pengambilan sample menggunakan purposive sampling, dengan kriteria-kriteria sebagai berikut: Perusahaan yang terdaftar bursa efek di ASEAN tahun 2021-2023 dan data lengkap di obsiris. Populasi penelitian ini berjumlah 5.320 perusahaan di ASEAN. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan Teknik analisis regresi berganda. Uji hipotesis dilakukan dengan dua cara yaitu uji f dan uji t. uji definisi variabel dalam penelitian ini adalah

Tabel 1
Definisi Operasional Penelitian

Jenis Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Dividend Payout Ratio (DPR)	Rasio utang terhadap harga saham. Ini menunjukkan seberapa besar nilai pasar perusahaan yang didukung oleh utang.	- Total utang jangka pendek - Total utang jangka panjang - Nilai pasar per saham	Skala Likert
Return On Asset (ROA)	Tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh aset perusahaan. Ini mengukur seberapa efisien aset perusahaan dalam menghasilkan laba.	- Laba bersih setelah pajak - Total aset lancar - Total aset tetap	Skala Likert
Return On Equity (ROE)	Tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh ekuitas pemegang saham. Ini mengukur seberapa efisien ekuitas dalam menghasilkan laba.	- Laba bersih setelah pajak - Total ekuitas pemegang saham - Laba ditahan	Skala Likert
Total Asset Turn Over (TATO)	Efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.	- Total pendapatan - Total aset lancar - Total aset tetap	Skala Likert
Kinerja Keuangan (Tobin's Q)	Rasio antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku perusahaan. Ini menunjukkan seberapa besar pasar menghargai perusahaan dibandingkan dengan nilai asetnya.	- Nilai pasar perusahaan - Total aset - Total liabilitas	Skala Likert

Sumber: Data Sekunder, Diolah

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

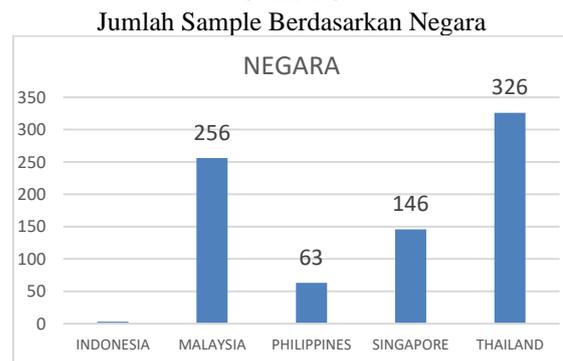
Hasil

Statistik Deskriptif

Perusahaan yang terdaftar di bursa efek di seluruh ASEAN yang masuk kedalam sample untuk tahun 2021-2023 adalah 794 perusahaan. Perusahaan-perusahaan

tersebut terbagi kedalam beberapa negara yaitu Indonesia, Malaysia, Philipina, Singapore, dan Thailand. Perusahaan Indonesia yang masuk kedalam sampling sebanyak 3 perusahaan, Malaysia sebanyak 256 perusahaan, Philipina 63 perusahaan, Singapura sebanyak 146 perusahaan dan Thailand 326 perusahaan yang memiliki data lengkap di obsiris. Data tersebut dapat dirangkum menjadi gambar 3 dibawah ini.

Gambar 3



Sumber: Obsiris, Diolah

Estimasi Model Data Panel

Terdapat tiga model pengujian yaitu common effect model (CEM), fixed effect model (FEM), dan random effect model (REM). Pengujian model tersebut dengan cara menguji Uji Chow, Uji Breusch-Pagan, dan Uji Hausman. Uji-uji tersebut menentukan apakah model terbaik yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Chow merupakan alat statistik yang digunakan untuk membandingkan kesesuaian CEM dan FEM dalam analisis data panel. Keputusan pemilihan model didasarkan pada nilai probabilitas F. Jika nilai probabilitas F signifikan (kurang dari 5%), maka dipilih FEM, yang mengindikasikan bahwa Fixed Effect Model lebih baik. Sebaliknya, jika nilai probabilitas F tidak signifikan, maka Common Effect Model lebih sesuai.

Uji Hausman merupakan alat statistik yang digunakan untuk membandingkan kesesuaian FEM dan REM dalam analisis data panel. Keputusan pemilihan model didasarkan pada nilai probabilitas F. Jika nilai probabilitas F signifikan (kurang dari 5%), maka mengindikasikan bahwa Fixed

Effect Model lebih baik. Sebaliknya, jika nilai probabilitas F tidak signifikan, maka Random Effect Model lebih sesuai.

Uji Breusch-Pagan merupakan alat statistik yang digunakan untuk membandingkan kesesuaian Common Effect Model dan Random Effect Model dalam analisis data panel. Keputusan pemilihan model didasarkan pada nilai probabilitas F. Jika nilai probabilitas F signifikan (kurang dari 5%), Dipilih REM dan sebaliknya apabila tidak signifikan dipilih CEM. berdasarkan uji-uji tersebut (Tabel 2) dapat disimpulkan bahwa fixed effect model adalah yang terbaik dalam penelitian ini.

Tabel 2

Uji Chow, Uji Breusch-Pagan, dan Uji Hausman

No	Uji	Probabilitas	Hasil
1	Uji Chow	0,00	FEM
2	Uji Hausman	0,00	FEM
3	Uji Breusch-Pagan	0,00	REM

Sumber: evIEWS 13, data diolah

Uji Asumsi Klasik

Prawoto & Basuki (2017) berpendapat bahwa dalam analisis regresi data panel, tidak semua uji asumsi klasik perlu dilakukan. Cukup dengan menguji multikolinearitas dan heteroskedastisitas saja. Tujuan uji multikolinearitas adalah untuk mendeteksi adanya korelasi yang sangat tinggi atau sempurna di antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi. Jika ditemukan korelasi yang kuat di atas ambang batas 0,7 atau 0,8, maka dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah multikolinearitas dalam model tersebut (Pusat Kajian dan Pendidikan dan Pelatihan Aparatur IV Lembaga Administrasi Negara, 2018). Berdasarkan hasil multikoleneritas (gambar 4) dikatakan bahwa tidak ada korelasi yang kurang dari 0,8, maka dikatakan tidak ada multikoleneritas.

Gambar 4

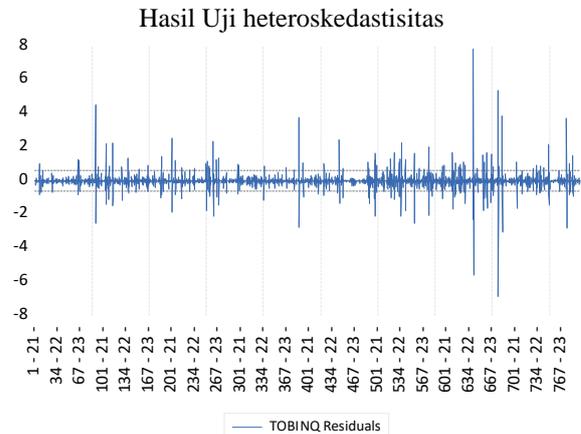
Hasil Uji multikoleneritas

	DPR	ROA	ROE	TATO
DPR	1.000000	-0.034635	-0.020091	-0.024816
ROA	-0.034635	1.000000	0.776992	0.246568
ROE	-0.020091	0.776992	1.000000	0.304446
TATO	-0.024816	0.246568	0.304446	1.000000

Sumber: EvIEWS, Diolah

Hasil Uji heteroskedastisitas (Gambar 5) dapat menunjukkan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas. Hal ini berdasarkan bahwa nilai residual berada diantara +8 dan -8 yaitu tidak melewati batas +500 dan -500, artinya lolos uji heteroskedastisitas (Napitupulu, et al., 2021)

Gambar 5



Sumber: EvIEWS 13, Data Diolah

Regresi Linier Berganda

Melalui pendekatan regresi linear berganda, penelitian ini bertujuan untuk mengelaborasi pengaruh simultan dan parsial dari empat rasio keuangan (DPR, ROA, ROE, dan TATO) terhadap kinerja keuangan perusahaan secara komprehensif, yaitu:

Tabel 2

Hasil Regresi Linier berganda

Dependent Variable: TOBINQ
 Method: Panel Least Squares
 Date: 08/22/24 Time: 10:49
 Sample: 2021 2023
 Periods included: 3
 Cross-sections included: 794
 Total panel (balanced) observations: 2382

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.759154	0.069981	10.84797	0.0000
DPR	2.45E-06	1.18E-05	0.207067	0.8360
ROA	1.850909	0.679501	2.723924	0.0065
ROE	0.494537	0.351108	1.408502	0.1592
TATO	0.272593	0.099694	2.734295	0.0063

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.884341	Mean dependent var	1.159202
Adjusted R-squared	0.826146	S.D. dependent var	1.429245
S.E. of regression	0.595936	Akaike info criterion	2.064670
Sum squared resid	562.5404	Schwarz criterion	3.999600
Log likelihood	-1661.021	Hannan-Quinn criter.	2.768868
F-statistic	15.19621	Durbin-Watson stat	2.634241
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: EvIEWS 13, Data Diolah

Berdasarkan hasil estimasi penelitian ini dapat dijelaskan dibawah ini sebagai berikut:

$$\text{TOBINQ} = 0.759153908394 + 2.44758400195\text{e-}06 * \text{DPR} + 1.85090932405 * \text{ROA} + 0.494536888503 * \text{ROE} + 0.272593252853 * \text{TATO} + [\text{CX}=\text{F}]$$

Berdasarkan persamaan diatas dapat dikatakan bahwa konstansa variabel dependen yaitu sebesar 0,759153908394, jika DPR, ROA, ROE, dan TATO bernilai 0, maka kinerja keuangan sebesar 0,759153908394. nilai koefisien DPR (X₁) yaitu sebesar 2,44758400195e-06 maka setiap kenaikan satu DPR meningkatkan 2,44758400195e-06. Apabila ROA (X₂), ROE (X₃), TATO (X₄) bernilai Konstan. nilai koefisien ROA (X₂) yaitu sebesar 1,85090932405 maka setiap kenaikan satu DPR meningkatkan 1,85090932405. Apabila DPR (X₁), ROE (X₃), TATO (X₄) bernilai Konstan. nilai koefisien ROE (X₃) yaitu sebesar 0,494536888503 maka setiap kenaikan satu DPR meningkatkan 0,494536888503. Apabila DPR (X₁), ROA (X₂), TATO (X₄) bernilai Konstan. nilai koefisien TATO (X₄) yaitu sebesar 0,272593252853 maka setiap kenaikan satu DPR meningkatkan 0,272593252853. Apabila DPR (X₁), ROA (X₂), ROE (X₃) bernilai Konstan.

Uji-T

Berdasarkan hasil regresi linier berganda (Tabel 2) menemukan bahwa DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja Keuangan (Tobin's Q) sedangkan ROA, ROE dan TATO berpengaruh signifikan terhadap kinerja Keuangan (Tobin's Q). apabila nilai t-hitung > t-tabel, maka secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variable dependen. sebaliknya apabila t-hitung < t-tabel maka variable independent secara parsial berpengaruh tidak signifikan variabel dependen. hasil ini berdasarkan menguji antara t-tabel dan t-hitung. t-hitung pada peneltiian ini adalah 0,674593. Berdasarkan hasil t-hitung untuk DPR adalah 0.207067, ROA adalah sebesar 2.723924, ROE adalah sebesar 1.408502, dan TATO adalah sebesar 2.734295.

berdasarkan hal tersebut dapat dijelaskan di tabel 3 dibawah ini:

Table 3
Hasil uji-t

No	Variabel	t-hitung	t-tabel	Kesimpulan
1	DPR	0.207067	0,674593	Tidak Signifikan
2	ROA	2.723924	0,674593	Signifikan
3	ROE	1.408502	0,674593	Signifikan
4	TATO	2.734295	0,674593	Signifikan

Sumber: Eviews 13, Data Diolah

Uji-F

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan nilai probabilitas F-statistic yaitu sebesar 0.0000. Nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 (5%), maka Dividend Payout Ratio (X₁), Return On Asset (X₂), Return On Equity (X₃), dan Total Asset Turn Over (X₄) secara Bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (Y).

Uji Adjusted R²

Berdasarkan tabel 2 menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.826146 Berdasarkan tabel 5 menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.908468 atau sebesar 90.84%. hasil ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (X₁), firm debt (X₂), likuiditas (X₃), dan ukuran perusahaan (X₄) dapat menjelaskan pengaruh dari kinerja keuangan (Y) sebesar 90.84%, dan sisanya sebesar 9.16% dijelaskan oleh variabel lain.

Pembahasan

Pada hipotesis yang pertama diterima yakni *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini sesuai dengan pembayaran dividen, yang dianggap sebagai salah satu sinyal bagi investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Pembayaran dividen yang tinggi meningkatkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio pembayaran dividen lebih baik daripada teori ketidak relevansi dividen, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi biaya modal atau nilai Perusahaan hal (Syahputri, Budiwati, & Jariah, 2020). Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh

Nareshwari, Chabachib, & Mahfud (2016), menemukan bahwa pembayaran dividen memiliki kemampuan yang signifikan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena investor menginvestasikan dananya untuk pembayaran keuntungan, sehingga informasi pembayaran dividen menjadi salah satu daya tarik perusahaan kepada pasar.

Pada hipotesis yang kedua diterima yakni *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai aset (ROA) memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai aset (ROA) memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan kinerja yang lebih baik, karena tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Nilai ROA yang rendah bergantung pada bagaimana aset perusahaan dikelola oleh manajemen, yang menunjukkan seberapa efisien operasi perusahaan. Dengan demikian, semakin tinggi ROA semakin efisien perusahaan, yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai Perusahaan (Krisnando, 2019). hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Salsabilla, 2024) yang menemukan semakin tinggi tingkat rasio profitabilitas maka akan semakin tinggi pula kinerja perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraini & Widhiastuti (2020) yang tidak menemukan pengaruh secara signifikan pada perusahaan sektor pertambangan.

Pada hipotesis ketiga diterima yakni *Return on Equity* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk memberi investor dan perusahaan informasi tentang tingkat keberhasilan usaha mereka. Perusahaan harus mencapai tujuan mendapatkan keuntungan agar keduanya perusahaan dan para pemilik sahamnya beruntung. Para investor dapat menghitung rasio pengembalian yang akan mereka peroleh dari setiap rupiah yang

mereka investasikan dengan melihat Return on Equity. Perusahaan dapat membagikan keuntungan kepada para pemegang saham untuk membiayai ekspansi bisnis dan kepentingan operasional lainnya. Dengan demikian, perusahaan akan memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di masa mendatang, yang akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar dan nilai pengembalian investasi yang lebih besar untuk para pemegang saham. Pertumbuhan Return on Equity yang maksimal menunjukkan prospek yang semakin baik bagi suatu perusahaan, yang menunjukkan bahwa ada kemungkinan perusahaan akan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Adanya kenaikan laba atau keuntungan meningkatkan ekspektasi investor terhadap pengembalian, yang mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Akibatnya, Return on Equity berdampak positif pada nilai Perusahaan (Syahputri, Budiwati, & Jariah, 2020). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawati & Yanti (2022) menemukan bahwa nilai pasar aset perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan; aset ini dapat berfungsi untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan kekayaan bagi pemegang saham. hal ini tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hasanah, Mas'ud, & Zakariah (2023), menunjukkan bahwa manajemen bisnis tidak berhasil meningkatkan nilai bisnis bagi pemiliknya sesuai dengan tujuan manajemen keuangan untuk memaksimalkan nilai bisnis.

Pada hipotesis keempat diterima yakni *Total Asset Turn Over* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Salmi & Azib (2019), menemukan bahwa terdapat berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. hal diperkuat dengan penelitian yang dilakukan Nur (2020) menemukan bahwa TATO menunjukkan bahwa setiap aset yang dimiliki oleh Perusahaan dalam menghasilkan penjualan, yang akan

meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan sudah efektif dalam menggunakan asset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Semakin baik Perusahaan mengelola aktivitya menjadi penjualan maka laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan lebih besar dan akan meningkatkan nilai perusahaan, dimana akan mempengaruhi calon investor untuk berinvestasi. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan dengan Setyawati, Dyah, Haritsar, Sutomo, & Lestari (2022) tidak menemukan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Tobin's Q). hal ini juga ditemukan pada penelitian Anggraini & Widhiastuti (2020), secara tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q pada Perusahaan pertambangan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Perusahaan yang terdaftar dalam bursa efek seluruh ASEAN. penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap kinerja keuangan (Tobin's Q).

Variabel Independen Pertama yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Nilai probabilitas *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah menunjukkan arah positif sehingga DPR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel independent kedua adalah *Return On Equity* (ROA). Nilai probabilitas *Return On Equity* (ROA) menunjukkan arah positif sehingga ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel independent ketiga yaitu *Return on Equity* (ROE). Nilai probabilitas *Return on Equity* (ROE) yang menunjukkan arah positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Variabel independent keempat yaitu *Total Asset Turnover* (TATO). Nilai probabilitas *Total Asset Turnover* (TATO) yang

menunjukkan arah positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, ada beberapa saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Investor yang ingin investasi ke sebuah perusahaan di ASEAN sebaiknya melihat profitabilitas dalam hal ini diwakili oleh ROA dan ROE, karena kedua variable tersebut berpengaruh positif dan berpengaruh signifikan dalam kinerja keuangan.
2. Bagi peneliti selanjutnya untuk menggunakan variable lainnya seperti *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Size*, dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* untuk melihat kinerja perusahaan (Tobin's Q) serta menambah sample Penelitian seperti Asia atau menambah periode.

6. DAFTAR PUSTAKA

Amanda, A. L., Efrianti, D., & Marpaung, S. B. (2019, April). Analisis Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laba Dan Rugi Terhadap Koefisien Respon Laba (ERC). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 7(1), 188-200.

Anggraeny, V., Ermaya, H. N., & Sumilir. (2021). Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan LQ45. *Business Management, Economic, and Accounting National Seminar* (pp. 792-811). Prosiding Biema.

Anggraini, S., & Widhiastuti, R. N. (2020, Juni). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktvitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015 –

2018. *Jurnal Kompleksitas*, IX(1), 1-10.
- Anggraini, S., & Widhiastuti, R. N. (2020, Juni). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Aktvitas Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015 – 2018. *Jurnal Kompleksitas*, IX(1), 1-10.
- Arvielda, & Sha, T. L. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekonomi, SPESIAL ISSUE.*, 1-16.
- Atul, U. N., Inda Sari, Y. N., & Lestari, Y. J. (2022, September). Analisis Rasio Keuangan Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 2(3), 89-96.
- Davidson, W. (2019). *Financial Statement Analysis: Basis For Management Advice*. North Carolina, United State Of America: Wiley.
- Dhovairy, A. F. (2022). Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi Dan Bangunan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 408-419.
- Hasanah, U. N., Mas'ud, M., & Zakariah, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(3), 8901-8914.
- Ishaq, M., Islam, Y., & Ghouse, G. (2021). Tobin's Q as an Indicator of Firm Performance: Empirical Evidence from Manufacturing Sector Firms of Pakistan. *International Journal of Economics and Business Administration*, IX(1), 425-441.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure. *Journal of Finance Economic*, 3, 305-360. Retrieved from <http://www.nhh.no/for/courses/spring/eco420/jensen-meckling-76.pdf>
- K. R, S. (2014). *Financial Statement Eleventh Edition* (eleventh ed.). New York, United State of America: McGraw-Hill Education.
- Krisnando. (2019, Desember). Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal STEI Ekonomi*, 28(02), 97-121.
- Nafisah, N. I., Halim, A., & Sari, A. R. (2018, Oktober). Pengaruh Return On Assets (Roa), Debt To Equity Ratio(Der), Current Ratio (Cr), Return On Equity (Roe), Price Earning Ratio (Per), Total Assets Turnover (Tato), Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1-17. Retrieved from

<http://ejournal.unikama.ac.id/index.php/jrma>

- Napitupulu, R. B., Simanjuntak, T. P., Hutabarat, L., Damanik, H., Harianja, H., Sirait, R. T., & Tobing, C. E. (2021). *Penelitian Bisnis, Teknik dan Analisa dengan SPSS-STATA-Eviews*. Bekasi, Jawa Barat, Indonesia: Madenatera.
- Nareshwari, R. N., Chabachib, M., & Mahfud, M. K. (2016). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Dividend Payout Ratio Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2011-2015). *Core*, 1-13.
- Nur, D. M. (2020). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Asset Turnover (TATO), Net Profit Margin (NPM), Dan Sales Growth Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif Dan Komponennya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Program Studi Manajemen Sekolah Pascasarjana, Universitas Pakuan Bogor*, 1-24.
- Pradesyah, R., & Putri, S. (2021, Januari 27-28). Trend Of Sharia Banking Financial Performance In The Pandemic Time Covid 19. *Proceeding International Seminar on Islamic Studies*, 2(1), 36-46.
- Prawoto, N., & Basuki, A. T. (2017). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EViews*. Depok, Jawa barat, Indonesia: PT Rajagrafindo Persada.
- Pusat Kajian dan Pendidikan dan Pelatihan Aparatur IV Lembaga Administrasi Negara. (2018). *Processing Data Penelitian Kuantitatif Menggunakan Eviews*. Aceh, Nanggroe Aceh Darussalam, Indonesia: Bidang kajian kebijakan dan Inovasi Administrasi Negara.
- Rostanti, M., & Effendi, M. S. (2019, November). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio Dan Inflasi Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2018. *Jurnal IKRA-ITH Ekonomika*, 2(3), 111-121.
- Salmi, D., & Azib. (2019, Agustus). Pengaruh Return on Asset dan Total Asset Turnover terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan sub sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2016-2018). *Seminar Penelitian Sivitas Akademika Unisba*, 5(2), 1193-1198.
doi:<http://dx.doi.org/10.29313/v0i0>
- Salsabilla, W. A. (2024, April 23). *Tiga Tantangan Utama yang Dihadapi ASEAN pada tahun 2024*. Retrieved from [goodstats.id: https://goodstats.id/article/tiga-tantangan-utama-yang-dihadapi-asean-pada-tahun-2024-p9Qxg](https://goodstats.id/article/tiga-tantangan-utama-yang-dihadapi-asean-pada-tahun-2024-p9Qxg)
- Setiawati, R., & Yanti, J. (2022, Maret). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel

Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2016-2019). *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan (Mankeu)*, 11(1), 243-254.

and Business management, 2(3), 172-177.

Setyawati, A., Dyah, K., Haritsar, Y., Sutomo, & Lestari, P. (2022). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Total Assets Turnover Dan Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri. *Jurnal Manajemen Purna Iswara*, 4(1), 1-6.

Soehandoko, J. G. (2024, April 1). *Indeks PMI Manufaktur Asean Maret 2024 Meningkat jadi 51,5, Ditopang Indonesia dan Singapura*. Retrieved from [www.bisnis.com: https://ekonomi.bisnis.com/read/20240401/620/1754193/indeks-pmi-manufaktur-asean-maret-2024-meningkat-jadi-515-ditopang-indonesia-dan-singapura](https://ekonomi.bisnis.com/read/20240401/620/1754193/indeks-pmi-manufaktur-asean-maret-2024-meningkat-jadi-515-ditopang-indonesia-dan-singapura)

Stiyarini, & Santoso, B. H. (2016, Februari). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(2), 1-21.

Syahputri, H. M., Budiwati, H., & Jariah, A. (2020, Maret). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Berbasis Tobin's Q (Studi Empiris Pada Perusahaan Indeks IDX High Dividend 20). *Jobman: Journal of Organization*